Die Finanzoperationen Laws und das Geldwesen Frankreichs während der Regentschaft.

Inaugural-Dissertation

zur Erlangung der

Staatswissenschaftlichen Doktorwürde

einer

hohen Rechts- und Staatswissenschaftlichen Fakultät

der

Kaiser Wilhelms-Universität Straßburg

ACAD. LUGD. BAT. BIBL.

vorgelegt von

ERNST OTT

aus Zwönitz i. Sa.

C. BERNHARD OTT ZWÖNITZ

1916

Referent: Prof. Dr. G. F. Knapp.

MEINER MUTTER
IN DANKBARKEIT GEWIDMET.

Inhaltsverzeichnis.

Einleitung. . . . . 1—5

I. Abschnitt: Die Silberwährung.

§ 1. Das Münzsystem von 1715—1718. . 7—26

I. Werteinheit, Name und Geltung der Münzen.

II. Platische, genetische und dromische Beziehungen der Münzen zum Metall.

III. Funktionelle Einteilung der Münzen.

IV. Ursachen und Verlauf der Münzreformen.

§ 2. Die Noten der Law'schen Privatbank. 26—36

II. Abschnitt: Die Papiergeldwährung.

§ 3. Die valutarischen Staatsnoten. . . 37—66

§ 4. Das Münzsystem von 1719—1723. . . 66—77

I. Name und Geltung der Münzen.

II. Platische, genetische und dromische Beziehungen der Münzen zum Metall.

III. Funktionelle Einteilung der Münzen.

IV. Ursachen und Verlauf der Münzreformen.

Schluß. . . . . 78—80

Literaturverzeichnis.

1. Edits et ordonnances du roi. (Sammlung französischer Gesetze von 1681 ab, im Straßburger Stadtarchiv.)
2. Recueil général des anciennes lois françaises par Jourdan, Decrusy, Jsambert. (Bd. 20 und 21.)
3. Abot de Bazinghen: Traité des monnaies et de la jurisdiction de la cour des monnaies, en forme de dictionnaire. (2 Bde., Paris 1764.)
4. Jean Buvat: Journal de la régence. (2 Bde., Paris 1865.)
5. A. Courtois fils: Histoire de la Banque de France. (Paris 1875.)
6. E. Daire: Notice historique sur Law.*)
7. Duhautchamp: Histoire du Système des finances sous la minorité de Louis XV. (Haag 1739.)
8. Dutot: Réflexions politiques sur les finances et le commerce.*)
9. Forbonnais: Recherches et considérations sur les finances de France. (2 Bde., Basel 1758.)
10. John Law: Considérations sur le numéraire et le commerce.*)
11. Leblanc: Traité historique des monnaies de France. (Amsterdam 1692.)
12. E. Levasseur: Recherches historiques sur le système de Law. (Paris 1854.)

*) Die Abhandlungen unter 6, 8 und 10 sind vereinigt in der: Collection des principaux économistes. (Paris 1843.)

13. Dupré de St. Maure: Essai sur les monnaies. (Paris 1746.)
14. Pinot-Duclos: Mémoires secrets des règnes de Louis XIV. et de Louis XV. (2 Bde., Paris 1791.)
15. S. Alexi: J. Law und sein System. (Berlin 1885.)
16. J. Heymann: Law und sein System. (München 1853.)
17. J. Horn: Jean Law. (Paris 1854.)
18. A. Kurtzel: Geschichte der Law'schen Finanzoperationen. (1846.)
19. F. K. Mann: Die Vorgeschichte des Finanzsystems von J. Law. (Schmollers Jahrbuch; 37. Jahrg., 3. Heft.)
20. H. Scherrer: Allgemeine Geschichte des Welthandels. (2. Teil, Leipzig 1853.)

Digitized by the Internet Archive
in 2026

https://archive.org/details/IA41548024_0137

Einleitung.

Die Geldpolitik Frankreichs zeigt am Anfange des 18. Jahrhunderts einen Grad von Unbeständigkeit, wie er bis dahin nicht dagewesen war. Schon rein äußerlich bietet die Unzahl von großen und kleinen Gesetzen, Erlassen und Verordnungen ein anschauliches Bild von der Ratlosigkeit der staatlichen Leitung des Geldwesens. Die Verwirrung erreicht ihren Höhepunkt nach dem Tode Ludwigs XIV., also in der Zeit der Regentschaft des Herzogs Philipp von Orléans. Eng verknüpft damit ist der Name John Law, des späteren Finanzministers von Frankreich. Es ist daher notwendig, diese interessante Persönlichkeit hier in kurzen Zügen zu zkizzieren.

John Law oder Lass, wie ihn die Franzosen genannt haben sollen, ist von Geburt ein Schottländer. Sein Vater betrieb in Edinburg das Gewerbe eines Goldschmiedes, mit dem zu jener Zeit bekanntlich Bankgeschäfte verbunden waren. Dies macht es erklärlich, daß Law frühzeitig mit Fragen des Finanzwesens vertraut wurde. Nach dem Tode des Vaters geht er nach London, wo gerade die Gründung der Bank von England (1694) vor sich gegangen war. Durch ein ungewöhnlich ausschweifendes Leben und sich dadurch ergebende Verwicklungen ist er aber gezwungen, den englischen Boden fluchtartig wieder zu verlassen. In Holland, wohin er sich gewendet hatte, tritt er nun in

die Amsterdamer Bank ein, die schon fast ein Jahrhundert bestand, und macht sich dort rasch mit deren Geschäftsmechanismus vertraut, der in Europa so gut wie noch unbekannt war. Nachdem er alle die Kenntnisse gesammelt hatte, die sein glühender Ehrgeiz erstrebte, lernt er auf einer fast 15 jährigen Reise ganz Europa kennen und sucht Verbindungen an Höfen und in einflußreichen Kreisen. Durch Spiel, dem er leidenschaftlich obliegt, gewinnt er bedeutende Summen und macht auf diese Weise auch die Bekanntschaft mit dem jungen Herzog Philipp von Orléans. Verschiedentlich war er schon mit seinen neuen Jdeen, die er in zahlreichen Schriften niedergelegt hatte, hervorgetreten, ohne jedoch irgendwelche Erfolge zu haben.[1]) In Frankreich hingegen hatte er es verstanden, sich durch die Gunst des Herzogs den Boden für seine Zukunft zu bereiten.

Als dann am 1. September 1715 Ludwig XIV. starb und von dem Glanze seiner Regierung nichts übrig blieb als ein vollständig zerrüttetes Land, dessen Handel und Gewerbe und dessen Landwirtschaft ganz und gar darniederlagen, ein Land, das die fortwährenden Kriege bis aufs letzte ausgesogen hatten, hielt Law den Augenblick für gekommen, dem bedrängten französischen Staat zu Hilfe zu eilen und die Früchte der Freundschaft mit dem Herzog zu ernten.

Die Finanzlage war traurig. Seit Colberts Tod war sie schlimmer und schlimmer geworden. Auf der Suche nach einem Ausweg aus diesen mißlichen Verhältnissen, war der König selbst davor nicht zurückgeschreckt, die berühmten Silbermöbel aus den Versailler Schlössern einschmelzen und aus dem so gewonnenen Silber Münzen

[1]) Die Schriften Laws sind theoretisch von hohem Interesse, bieten aber für diese Abhandlung wenig Tatsächliches. Sehr oft stehen seine Anordnungen sogar in Widerspruch zu seinen Theorien.

ausprägen zu lassen. Bei seinem Tode hinterließ Ludwig XIV. eine Schuld von ungefähr 2 Milliarden 460 Millionen Livres.[2]) Dazu kam, daß bereits vom Jahre 1708 ab Vorschüsse auf die zu erwartenden Einkünfte der nächsten Jahre genommen waren. In den Staatskassen sollen ungefähr 800 000 Livres in gemünztem Gelde als Barbestand vorhanden gewesen sein, während die Verzinsung der öffentlichen Schuld allein etwa 90 Millionen Livres erfordert habe.[3])

In dem Finanzrate, der bald nach dem Tode Ludwigs XIV. unter Leitung des Finanzministers Noailles stattfand, war u. a. der Vorschlag gemacht worden, den allgemeinen Staatsbankerott zu erklären und auf solche Weise den finanziellen Schwierigkeiten aus dem Wege zu gehen. Der Herzog von Orléans widersetzte sich jedoch diesem Ansinnen, so daß die Lösung der brennenden Finanzfrage anders versucht werden mußte. Schließlich einigte man sich dahin, eine Revision der gesamten Staatsschuld vorzunehmen, die unter dem Namen Visa sehr bekannt ist. Alle Arten von Papieren, die Schuldscheine des Staates darstellten, sollten auf ihren Ursprung hin untersucht werden und bei irgend welcher Unklarheit sofort als ungültig erklärt werden.[4]) Auf diesem einfachen Wege wurde eine Summe von über 596 696 000 Livres in den verschiedensten Papieren auf 360 000 000 Livres, und nach einer zweiten Revision auf ungefähr 270 Millionen Livres reduziert, die dann in ihrer Gesamtheit in einheitliche 4 prozentige Staatspapiere (billets d'Etat) umgewandelt wurden.

Das zweite, was zur Besserung der Finanzen geschah, war die Errichtung eines Sondergerichtshofes

---

[2]) Levasseur S. 12.
[3]) Daire S. 436 ff.
[4]) Courtois fils S. 3 ff.

(Chambre de justice),[5]) der die großen Vermögen des Landes auf ihren rechtmäßigen Erwerb hin zu untersuchen hatte. Das Gericht tagte ein ganzes Jahr lang und wurde der Schrecken der Bevölkerung.[6]) Ueber 4000 Personen wurden zu ungefähr 219 Millionen Livres Strafe verurteilt! Allerdings sollen davon nur etwa 100 Millionen in die Staatskasse geflossen sein. Der andere Teil der Strafe wurde durch Bestechung und ähnliche unsaubere Mittel wieder erlassen.

Eine Reduzierung erfuhren ebenso die zahlreichen Rentenpapiere, deren Kapital sich auf reichlich 104 Millionen belief. Nach dem Visa erkannte die Regierung nur noch für 79 800 000 Livres Renten an, die zu vier Prozent verzinst wurden. Hierzu sind aber die Stadthausrenten (rentes sur l'hôtel de ville) im Betrage von 1¼ Milliarde zu rechnen, die bei dem Visa nicht angegriffen wurden. Die Gesamtstaatsschuld allein in dauernden Renten (rentes perpétuelles) betrug also ungefähr 1 360 000 000 Livres, die zu ihrer Verzinsung ein Kapital von 35 Millionen Livres erforderten.

Endlich das letzte, uns hier am meisten interessierende Mittel zur Verminderung der Staatsschuld war eine Münzreform.

Einer der ersten Erlasse der Regentschaft[7]) hatte zwar die feierliche Versicherung gegeben, daß an dem zurzeit bestehenden Münzwesen niemals gerüttelt werden dürfe. Diejenigen Franzosen, die wirklich daran glaubten, sollten jedoch sehr bald enttäuscht werden. Kaum zwei Monate nachher, im Dezember 1715, wurde eine allgemeine Münzreform angeordnet; und zwar, wie das Vorwort zu dem Edikte sagt, „auf dringenden Wunsch

---

[5]) Arrêt vom 17. März 1716.
[6]) Vom Volke wurde es „chambre ardente" genannt.
[7]) Arrêt vom 12. Oktober 1715.

der Kaufleute und einer Unzahl (infinité) anderer Personen". In Wirklichkeit waren finanzielle Gründe dafür maßgebend gewesen. Vielleicht auch bereiteten gewisse Erscheinungen im Geldwesen, von denen wir noch sprechen werden, den Staatsmännern Verlegenheiten, die sie mit einer „Münzverschlechterung" instinktiv zu beseitigen suchten. Die metallistischen Schriftsteller jener Epoche — deutsche wie französische — sind entsetzt über den Wortbruch der Regierung und verlieren in ihrer Aufregung ganz den kritischen Blick für die Ursachen jener Vorgänge.

Dieser ersten Münzveränderung im Dezember 1715 folgten dann noch weitere im November 1716 und im Mai 1718, die nunmehr im Zusammenhang dargestellt werden sollen.

Neben den Münzen gab es 1716 auch Banknoten, die jedoch besonders besprochen werden sollen und deswegen einstweilen ganz außeracht gelassen werden.

I. Abschnitt.

Die Silberwährung.

§ 1. Das Münzsystem von 1715 — 1718.

I. Werteinheit, Name und Geltung der Münzen.

In der Zahlgemeinschaft des französischen Staates hieß zu Beginn des 18. Jahrhunderts die Werteinheit „livre", die nach Abot de Bazinghen[8]) bis auf Karl den Großen zurückgeht. Man unterschied anfangs „livre tournois" und „livre parisis", je nachdem die Münzen, welche Träger der Werteinheit waren, in Tours oder Paris geprägt waren. Der livre tournois, den man auch „franc" nannte, war immer eingeteilt in 20 Sous, der Sou in 12 Deniers. Als diese Stückelung dann allmählich für das ganze Land angenommen wurde, setzte man trotzdem noch häufig das Wörtchen „tournois" hinzu, um die Werteinheit livre von der Gewichtseinheit livre zu unterscheiden.

Es gab in den Jahren der Regentschaft in Frankreich Gold-, Silber-, Billon- und Kupfermünzen, die in den verschiedensten staatlichen Münzstätten im Lande geprägt wurden. Paris und Lyon waren die beiden wichtigsten. Der ersteren waren unterstellt Rouen, Caen, Tours, Poitiers, La Rochelle, Limoges, Bordeaux, Dijon, Orléans, Reims, Nantes, Troyes, Amiens, Bourges, Ren-

[8]) Abot de Bazinghen S. 643.

nes, Lille, Metz, Straßburg und Besançon, der zweiten Bayonne, Toulouse, Montpellier, Riom, Perpignan, Grenoble, Aix und Pau. Jede dieser Münzstätten hatte ein besonderes Münzzeichen, das meist aus einem bestimmten Buchstaben oder sonst einem Merkmal, in Pau zum Beispiel aus einer Kuh, bestand.[9])

Die Goldmünzen hießen Louis (Schildlouis). Es gab einfache, doppelte und halbe Louis.

Die wichtigste Silbermünze war der écu (Laubtaler). Er war gestückelt in $1/2$, $1/4$, $1/10$ und $1/20$ écu. Zu diesen von früher übernommenen Stückelungen kamen 1718 als neue noch hinzu der $1/6$ und $1/12$ écu.[10])

Unter Billonmünzen verstand man Kupfermünzen mit einem schwachen Feingehalt an Silber. Im Gegensatz dazu gab es dann noch reine Kupfermünzen.

Billonmünzen waren das 30 Deniersstück, der Douzain oder Billonsou und der Sixain oder $1/2$-Billonsou.

Reine Kupfermünzen waren der Kupfersou, der $1/2$-Kupfersou und der $1/4$-Kupfersou, genannt Liard.

Die Münzen hatten alle die ihnen vom Staate gegebene Geltung (proklamatorische Geltung). Der Staat befahl, daß ein Stück zu so und soviel Werteinheiten anzusehen sei.

Die im Dezember 1715 geprägten einfachen Louis galten 20 Livres; die Doppellouis und Halblouis entsprechend 40 und 10 Livres. Das Novemberedikt von 1716 erhöhte die Begültigung des einfachen Louis auf 30 Livres, das Maiedikt 1718 sogar auf 36 Livres.

Die Ecus galten zunächst 5 Livres; 1718 stieg ihre Begültigung auf 6 Livres. Die zahlreichen Stückelungen waren auch hier proportional zum Ganzen begültigt.

---

[9]) Abot de Bazinghen S. 580.
[10]) Déclaration vom 19. Dezember 1718.

Das 30-Deniersstück galt 21 Deniers, von Mai 1718 ab 27 Deniers.

Der Douzain (Billonsou) galt 15 Deniers, vom Mai 1718 ab 18 Deniers; der Sixain die Hälfte davon.

Der Kupfersou galt 12 Deniers, die Stückelungen den entsprechenden Bruchteil davon.

Von Interesse ist die Tatsache, daß das 30-Deniersstück keineswegs etwa mit 30 Deniers begültigt war. Es ergibt sich daraus, daß man die Geltung der Münzen aus dem Namen, den sie tragen, nicht ersehen kann. Bei Geldarten, die Eigennamen tragen, z. B. den Louis, leuchtet das ja ohne weiteres ein, trifft aber, wie wir gesehen haben, auch grundsätzlich zu.

Alle die angeführten Münzarten haben metallene Platten. Es ist daher beinahe selbstverständlich, daß wir zunächst einmal die Beziehungen der verschiedenen Geldarten zu den entsprechenden Metallen feststellen.

II. Platische, genetische und dromische Beziehungen der Münzen zum Metall.

Die staatliche Theorie des Geldes, der wir im übrigen in dieser Abhandlung stets folgen, unterscheidet die Beziehungen des Geldes zum Metall in platische, genetische und dromische. Was unter diesen Ausdrücken zu verstehen ist, wird sich bald aus der Sache selbst ergeben.

Beginnen wir mit der dem Laien am nächsten liegenden, dem Theoretiker aber am wenigsten wichtig erscheinenden platischen Unterscheidung, bei der wir die fertigen Geldstücke betrachten und nur auf die Beschaffenheit der Platten achten.

Das gemünzte Geld hat immer einen Münzfuß. Wir verstehen darunter lediglich etwas Technisches; nämlich, daß ein bestimmtes Metall bei der Ausprägung irgend einer Münze verwendet werden soll, und daß dabei aus der Gewichtseinheit dieses Metalles so und soviel gleichschwere Stücke herzustellen sind.

Von 1715 bis 1718 fanden drei Um- bezw. Neuprägungen statt,[11]) bei denen jedesmal der Münzfuß der Goldlouis geändert wurde, der der Silberécus nur zweimal. Neuprägungen von Billon- und Kupfermünzen fanden in der Zeit nicht statt. Von diesen werden wir daher genauer erst im nächsten Abschnitt sprechen.

Die Bestimmungen für die Neuprägung im Dezember 1715 beruhten auf dem Prägungsedikt vom Mai 1709. Danach sollten aus dem marc[12]) d'or 30 einfache Louis ausgebracht werden. Das Gold mußte 22 Karat,[13]) d. h. $^{916,66}/_{1000}$ fein sein. Jeder der ausgebrachten Louis wog 6 Deniers $9^3/_5$ Grains.

Aus dem marc d'argent sollten ausgebracht werden 8 écus zum Gewichte von je einer Unze. Das Silber mußte 11 Deniers,[14]) d. h. ebenfalls $^{916,66}/_{1000}$ fein sein.

Das Edikt vom November 1716 ordnete nur eine Neuprägung von Goldmünzen an, deren Münzfuß da-

---

[11]) Edits du roi vom Dezember 1715, November 1716, Mai 1718.

[12]) „Marc" bezeichnet die Gewichtseinheit für alle in der Prägetechnik verwendeten Metalle. Es ist etwa die Hälfte eines Pfundes (livre pesante), genauer etwa 244 g, und wird zerlegt in 8 Unzen oder 64 Gros, oder 192 Deniers, oder 4608 Grains. (Dupré de Saint Maure).

[13]) „Karat" bezeichnet den Grad des Feingehalts beim Golde. Feingold ist 24karätig; das Prägegold mußte im obigen Falle 22karätig sein. Der Münzfuß wurde also nach dem legierten Metall, nicht nach dem Feingehalte angegeben.

[14]) „Denier" bezeichnet den Grad des Feingehaltes beim Silber. Feinsilber ist von der Feinheit 12 Deniers; das Prägesilber war nur 11 Deniers fein. — Das Wort „Denier" bedeutete aber auch noch Gewichtseinheit, und zwar den 192. Teil eines marc (s. Anm. 12 S. 10); und endlich auch noch Münzeinheit = $^1/_{12}$ eines Sou.

bei geändert wurde. Es sollten jetzt nur noch 20 einfache Louis aus dem marc d'or ausgebracht werden. Die Stücke sollten aber je 9 Deniers $14^{2}/_{5}$ Grains wiegen.

Im Maiedikt 1718 trat darin bereits wieder eine Veränderung ein. Aus dem marc d'or wurden von da an 25 einfache Louis geprägt, die je 7 Deniers $16^{8}/_{25}$ Grains schwer waren.

Dies Edikt sah ebenso eine Neuprägung von Silbermünzen vor. Aus dem marc d'argent wurden 10 écus zum Gewichte von je 6 Gros 1 Denier hergestellt.

Für Gewicht und Feingehalt der Gold- und Silbermünzen waren ziemlich große Remedien zugelassen.

Damit ist die platische Betrachtung schon erschöpft; sie ist für den Theoretiker in der Tat wenig interessant. Wir hätten — wüßten wir es nicht schon — durch sie auch nichts über die Begültigung der einzelnen Stücke erfahren. Wer das etwa bei der Feststellung des Münzfußes erwartet haben sollte, hat sich sehr getäuscht.

Verlassen wir nun die Technik und sehen wir, was die Rechtsordnung bestimmt über die Verwandlung der verschiedenen Metalle in Geld (genetische Unterscheidung).

Gold und Silber waren hylische Metalle, d. h. sie waren nach der Verfassung zugelassen zur unbeschränkten Verwandlung in Geld. In dieser einfachen, klaren Form steht der Satz allerdings nicht in den Gesetzen; er geht aber dennoch aus den Edikten deutlich hervor. Das so entstandene Geld nennen wir hylogenisches Geld.

Das hylogenische Geld wird immer nach einer bestimmten Norm ausgeprägt, welche angibt, wieviel Werteinheiten der Gewichtseinheit eines Metalles entsprechen sollen. Es handelt sich also hierbei nicht um die Anzahl

der ausgebrachten Stücke, sondern um die außerhalb jeder technischen Vorschrift liegende Festsetzung des Verhältnisses zwischen dem Gewichte des hylischen Metalls und der Begültigung desselben, sobald es in Geld verwandelt wird.

Von Dezember 1715 bis Mai 1718 prägte der Staat aus jedem marc d'argent 40 Livres; im Mai 1718 erhob sich aber die Ausprägenorm auf 60 Livres.[15])

Ganz analog war die Entwicklung beim Golde. 1715 wurden aus jedem marc d'or 600 Livres ausgeprägt; die Neuprägung 1716 brachte darin keine Aenderung. 1718 aber schnellte die Ausprägenorm des Goldes von 600 auf 900 Livres in die Höhe, so daß damit das Ausmünzungsverhältnis zwischen Gold und Silber, das damals gesetzlich auf 15:1 festgestellt war, aufrecht erhalten blieb.[16])

Brachte man nun Gold oder Silber zur Ausprägung in die Münzstätten, so wurde ein Schlagschatz abgezogen. Er setzte sich zusammen aus dem droit de brassage und dem droit de seigneuriage.[17]) Der erstere war unbedeutend. Zwei Verordnungen aus den Jahren 1720/21[18]) bestimmen, daß bei der Herstellung der Münzen für den marc d'argent 12 Sous, für den marc d'or 6 Livres berechnet werden können. Wichtig war aber auch der zweite Teil des Schlagschatzes, der eine Steuer für den König bildete. Es ist schon von anderer Seite darauf hingewiesen worden, daß diese Steuer, die natürlich erhöht werden konnte, ein Hauptgrund der sog. Münzverschlechterungen war.[19])

---

[15]) Nach Levasseur.
[16]) Vgl. Dutot, Artikel IV, S. 859.
[17]) Abot de Bazinghen S. 128.
[18]) Arrêt vom 3. April 1720, édit du roi vom Dezember 1721.
[19]) Vgl. Illig: Das französische Geldwesen der großen Revolution bis zum Ende der Papiergeldwährung.

Genaue Zahlen über die Höhe des Schlagschatzes entziehen sich unserer Kenntnis.

Die genetische Unterscheidung der Geldarten führt uns auch zum Begriffe des baren Geldes. Die staatliche Theorie gibt dafür eine vom allgemeinen Sprachgebrauche weit abweichende, ganz neue Definition, so daß sich eine Erklärung unbedingt nötig macht.

Bares Geld setzt immer hylisches Metall und eine hylogenische Norm voraus. Das aus einem frei ausprägbaren Metall gewonnene Geld, welches in seinem spezifischen Gehalt dieser Norm entspricht, ist bares Geld. Unter dem spezifischen Gehalt versteht man den Gehalt auf jede Einheit der Geltung. Wenn sich die Ausprägenorm ändert, wie in unserem Falle, so geht man von der neuen Norm aus und untersucht, wie sich der spezifische Gehalt des nach der alten Norm hergestellten Geldes zur neuen Norm verhält. Das nach der alten Norm hergestellte Geld bleibt nur noch „bar", wenn sein spezifischer Gehalt nicht kleiner ist, als es der neuen Norm entspricht. Vielmehr muß er gleich oder größer sein. Der Begriff des baren Geldes ist also auch zeitlich bedingt.

Betrachten wir die uns gegebenen Beispiele nach den eben aufgestellten Gesichtspunkten, so ergibt sich, daß die Bedingungen des baren Geldes erfüllt sind.

Der spezifische Gehalt der neugeprägten Gold- und Silbermünzen entsprach immer genau der Norm, zu der die beiden Metalle jeweils in Geld verwandelt wurden. Diese Gold- und Silbermünzen waren also bares Geld. Die älteren blieben es aber auch, denn ihr spezifischer Gehalt war immer größer als es der neuen Norm entsprach, natürlich vom Zeitpunkte ihrer Herstellung aus gerechnet.

An dieser Stelle ist auch eine Erscheinung zu erwähnen, die das bunte Bild des Münzsystems jener Jahre nicht gerade übersichtlicher macht. Neben den vom französischen Staate emittierten Geldarten befanden sich noch eine Menge fremder Gold- und Silbermünzen in Umlauf: Spanische Pistolen, englische Guineas, portugiesische Millerets, lothringische Gold- und Silberleopolds usw. Die Bewertung dieser Münzen stand keineswegs fest. Man kann sicher behaupten, daß der Staat dies dem Publikum überließ. Verschiedentlich war versucht worden, die fremden Münzen ganz einzuziehen, indem man sie ausdrücklich bei Steuerzahlungen zuließ.[20]) Die Bemühungen waren aber vergeblich. Grundsätzlich sind diese Münzen, trotz des fremden Gepräges und trotzdem sie gleichzeitig auch in anderen Staaten Geld waren, doch zum französischen Geldsystem zu rechnen, da sie ja an den Staatskassen in Zahlung genommen wurden.

Fassen wir nochmals zusammen: Es gab zu Anfang des 18. Jahrhunderts in Frankreich zwei hylische Metalle. Das aus den beiden frei ausprägbaren Metallen ausgebrachte Geld war bar.

Jm Gegensatz zu den baren stehen die notalen Geldarten. Zu diesen gehörten die Billon- und Kupfermünzen. Wurde eine Prägung solcher Münzen angeordnet, so wurde stets die Summe bestimmt. Sie waren also nicht frei ausprägbar. Wir werden dafür im nächsten Abschnitt ein Beispiel kennen lernen.

Da Gold oder Silber, das in die Münzstätten zur Ausprägung gebracht wurde, jederzeit angenommen werden mußte, verschaffte der Staat den beiden Metallen

---

[20]) Arrêt vom 19. März 1718, édit du roi vom Mai 1718.

auf dem Markte eine untere Preisgrenze durch Festsetzung eines Abnahmepreises (Hylolepsie).

Die Preise sind in den einzelnen Verordnungen für Feingold und Feinsilber aufgestellt, nicht wie später für das legierte Metall. Der Staat zahlte für den marc Feingold (24 karätig):

Im	Dezember	1715	523	Livres,	12	Sous,	8	Deniers
„	Januar	1717	515	„	9	„	1	„
„	Februar	1717	490	„	18	„	2	„
„	März	1717	458	„	3	„	7	„
„	Mai	1718	654	„	10	„	11	„

Für den marc Feinsilber (12 Deniers) wurden gezahlt:

Im	Dezember	1715	34	Livres,	18	Sous,	2	Deniers
„	Januar	1717	34	„	7	„	3	„
„	Februar	1717	32	„	14	„	6	„
„	März	1717	30	„	10	„	10	„
„	Mai	1718	50	„	12	„	4	„

Eine obere Preisgrenze (Hylophantismus) verschaffte der Staat merkwürdigerweise nur dem Golde; und zwar tat er das, indem er die Goldmünzen stets in Vollwichtigkeit hielt durch Ausmerzung derjenigen Stücke, die durch den Gebrauch einen gewissen Gewichtsverlust erlitten hatten. Er stellte für Goldgeld ein sog. Passiergewicht auf.[21])

Diejenigen Goldlouis, bei denen ein Grain an der Vollwichtigkeit fehlte, mußten noch zur vollen, ihnen beigelegten Geltung angenommen werden. Für jedes weitere, fehlende Grain konnten dagegen zwei, ja sogar fünf Sous abgezogen werden. War der Gewichtsverlust größer als vier Grains, so mußten sie zurückgewiesen

---

[21]) Arrêts vom 23. März 1700, 13. April 1700, édits du roi vom Mai 1704 und 1709, arrêt vom 19. März 1718, arrêt vom 5. August 1723.

werden. Der Staat zog diese Stücke dann ein. Er nahm sie aber nicht zu ihrer proklamatorischen Geltung an, sondern behandelte sie als Ware, d. h. er nahm sie nach dem Gewichte an. Das lag in seinem fiskalischen Interesse. Die Bestimmungen über das Passiergewicht scheinen wenig beachtet worden zu sein, vor allem auch vom Staate selbst. Die fortgesetzten Aenderungen des Gewichtes, der Ausprägenorm usw., die jede Neuprägung mit sich brachte, machten es beinahe unmöglich, die gesetzlichen Vorschriften durchzuführen. Immer wieder werden Klagen laut über den Wirrwarr, den beschnittene und unkenntliche Goldmünzen verursachen.

Theoretisch ist allerdings für das Gold vollständige Hylodromie vorhanden, in der Praxis dagegen waren die dromischen Maßregeln bei beiden hylischen Metallen sicher auf Hylolepsie beschränkt.

III. Funktionelle Einteilung der Münzen.

Die bekannteste funktionelle Gliederung ist die nach dem Annahmezwang. Alle Geldarten, die an den staatlichen Kassen in Zahlung genommen werden, gehören zum staatlichen Gelde; daher also auch die schon erwähnten fremden Zahlungsmittel. Daß der Staat zur bedingungslosen Annahme seines Geldes verpflichtet ist, ist eigentlich überflüssig zu sagen. (Epizentrischer Annahmezwang.) Anders ist es dagegen, wenn der Staat an Private Zahlungen leisten will (apozentrische Zahlungen), oder die Privaten unter sich im Geldverkehr stehen (parazentrische Zahlungen). Dafür stellen die Gesetze besondere Regeln auf.

Gold- und Silbermünzen mußten in unbegrenzter Höhe in Zahlung genommen werden (anepizentrischer

Annahmezwang). Der Empfänger konnte nicht verlangen, daß er nur in dem einen oder nur in dem anderen Gelde bezahlt werde. Sie waren Kurantgeld und als solches schlechthin obligatorisch. Die kleineren Silbermünzen scheinen dabei genau so behandelt worden zu sein wie die ganzen Stücke. In den Gesetzen finden sich wenigstens keine Unterscheidungen.

Für Billonmünzen dagegen gab es Bestimmungen über die Höchstgrenze des Annahmezwangs (Scheidegeld). Nur war die Höchstgrenze, bis zu der diese Münzen angenommen werden mußten, nicht absolut geregelt wie beim modernen Scheidegeld, sondern relativ. Der kritische Betrag des Billongeldes war folgendermaßen festgesetzt: Zahlungen bis zum Betrage von 10 Livres konnten ausschließlich in Billongeld geschehen. In größeren Zahlungen wurde nochmals eine verschiedene Höchstgrenze für die 4-Sousstücke, bezw. für die Sous und Douzains festgesetzt; und zwar waren zugelassen:

in Zahlgn.	v.		10—500	L.	die	4-Sousstücke	bis	zu	1/2	d.	Betr.
„	„	„	10—500	„	„	Sous u. Douzains	„	„	1/10	„	„
„	„	„	500—3000	„	„	4-Sousstücke	„	„	1/6	„	„
„	„	„	500—3000	„	„	Sous u. Douzains	„	„	1/30	„	„
„	„	„	3000—10 000	„	„	4-Sousstücke	„	„	1/10	„	„
„	„	„	3000 – 10 000	„	„	Sous u. Douzains	„	„	1/40	„	„
„	„	über	10 000	„	„	4-Sousstücke	„	„	1/20	„	„
„	„	„	10 000	„	„	Sous u. Douzains	„	„	1/60	„	„

Die Zahlen sehen sehr kompliziert aus. In der Praxis war die Sache aber natürlich nur halb so schlimm. Es stand selbstverständlich jedem frei, das Scheidegeld auch bei größeren Beträgen anzunehmen. Die Zahlen galten sozusagen nur für den Streitfall als gesetzliche Unterlage.

Für die Kupfermünzen gab es keine Vorschriften über den Annahmezwang.

Gar nichts sagen ferner die Gesetze über die Einlösung von Geldarten durch den Staat. Erst mit dem

Auftreten der Banknoten werden auch dafür Richtlinien gegeben. Wir müssen also annehmen, daß sowohl das Kurantgeld wie das Scheidegeld uneinlösbar war, daß es nur definitives Geld gab. Das führt uns vor allem zu dem Resultat, daß in Frankreich damals Bimetallismus bestand; denn Gold- und Silbergeld waren bar und definitiv.

Von großer Bedeutung ist es nun endlich noch, die Geldart zu finden, mit welcher der Staat endgültig seine Zahlungsverpflichtungen erfüllte, die er also aufdrängte. Man nennt diese Geldart das Währungsgeld. Die staatliche Theorie des Geldes hat dafür den Ausdruck valutarisches Geld geschaffen und nennt im Gegensatz dazu alle anderen Geldarten akzessorisches Geld.

Valutarisch war das Silbergeld. Rein äußerlich liegt dafür schon deswegen eine Vermutung nahe, weil bedeutend mehr Silber im Umlauf gewesen sein soll als Gold. Es läßt sich aber auch ein Beweis dafür erbringen.

Dutot schreibt in seinem Werke: Réfléxions politiques sur le commerce et les finances, welches er der Law'schen Epoche widmet, u. a.: „Als die Fürsten die Geltung und den Wert ihrer Münzen bestimmten, taten sie dies nicht nach ihrer Phantasie, ... sondern richteten sich besonders nach den Nationen, mit denen wir am meisten Handel treiben. So entstand dann eine feste Beziehung zwischen unserem Gelde und dem Wechselkurse. . . . . Dafür ist Silber besser zu gebrauchen als Gold. Deshalb regelt man den Preis immer nach Silber."

Der letzte Satz interessiert uns besonders. Bei dem Wechselkurs zweier Länder handelt es sich um die Beziehungen des valutarischen Geldes des einen Staates zu dem valutarischen Gelde des anderen Staates. Es

ist nach alledem unzweideutig zu verstehen, daß in Frankreich das Silbergeld tatsächlich in valutarischer Stellung war.

Wir werden außerdem sogleich auf Dinge zu sprechen kommen, die jeden Zweifel an der Richtigkeit unserer Behauptung vollends ausschließen.

IV. Ursachen und Verlauf der Münzreformen.

Wir deuteten schon in der Einleitung an, daß für die Münzreformen in erster Linie finanzielle Gründe maßgebend gewesen sind. Man braucht nur an die beträchtlichen Gewinne zu denken, die der Staat erzielen konnte, wenn er den Schlagschatz für den König nach Belieben erhöhte. Levasseur berechnet z. B. den Münzgewinn, den der Staat aus der Umprägung der Gold- und Silbermünzen im Jahre 1709 gezogen hatte, auf über 11 Millionen Livres.

Aber neben diesem „eigennützigen“ Grunde ist auch noch eine andere, viel wichtigere Ursache ins Feld zu führen, die von unserem Standpunkte aus jene im metallistischen Lager mit großer Einhelligkeit verschrieenen „Münzverschlechterungen“ geradezu als zweckmäßig erscheinen läßt. Wir meinen das positive Agio akzessorischer Geldarten.

Wenn nämlich akzessorische Geldarten ihren Charakter als Ware offenbaren, wenn der Jnhaber sie nicht mehr als Zahlungsmittel verwendet, sondern sie als Ware verkauft, dann verschwinden sie unter Umständen aus dem Zahlungsverkehr. Rechtlich bleiben sie natürlich noch Zahlungsmittel, aber der Jnhaber läßt sich von dem Vorteil leiten, den ihm die Beschaffenheit der Platten

bietet, und behandelt sie eben als Ware. Dieser Vorteil heißt Agio. Der Staat kommt in solchen Fällen in große Verlegenheit und hat als Leiter des Geldwesens die Pflicht, für Abhilfe zu sorgen.

Daß sich Frankreich 1715 in der geschilderten Lage befand, geht deutlich aus dem Vorwort zu dem Edikte vom Dezember hervor. „Die Regierung gehe gern auf den Wunsch einer Neuprägung ein, weil sie dadurch verhindern könne, daß die Münzen (espèces) in mehrere benachbarte Staaten ausgeführt würden, wo sie vorteilhafter verwendbar seien als im eigenen Lande."

Was geschah nun? — Die neuen Gold- und Silbermünzen wurden, wie schon oben einmal erwähnt, nach den Vorschriften des Maiediktes vom Jahre 1709 hergestellt und auch wie jene mit 20 bezw. 5 Livres begültigt. Die 1709 geprägten Louis und écus galten aber zur Zeit, im Dezember 1715, nicht mehr 20 und 5 Livres, sondern waren in der Begültigung nach und nach reduziert worden bis auf 14 bzw. 3 Livres 10 Sous. Anstatt nun die Begültigung der alten Münzen durch einen Befehl einfach wieder zu erhöhen und auf diese Weise Einheitlichkeit zu schaffen, wurde folgendes getan:

Die im Mai 1709 geprägten Louis und écus und deren Stückelungen mußten an den Münzstätten abgeliefert werden. Sie wurden angenommen bis Ende März zu 16 bzw. 4 Livres, nach dieser Zeit nur noch zu 14 bzw. 3 Livres 10 Sous. Die einfachen Louis wurden dann, ohne eingeschmolzen zu werden, von den öffentlichen Kassen wieder zu 20 Livres, die écus zu 5 Livres ausgegeben, erhielten also ihre ursprüngliche Geltung wieder, die sie am Tage der Emission gehabt hatten.

Die alten Münzen (1709) unterschieden sich von den neuen (1715) lediglich dadurch, daß ihnen ein „diffé-

rent“ aufgedrückt worden war. Man verstand darunter gewöhnlich ein kleines Merkzeichen, das die Münzdirektoren auf jedem Geldstück anbringen mußten. Es war eine Sonne, ein Kreuz, ein Stern, eine Blume usw. Auf jeden Fall war es persönlicher Art und ist nicht zu verwechseln mit dem offiziellen Zeichen der Münzstätte. Worin das Merkzeichen bestand, welches den Münzen von 1709 aufgeprägt wurde, ist uns nicht bekannt.

Das Ungeschick, das die Regierung bei dieser Umprägung an den Tag legte, kam zunächst finanziell durch einen großen Mißerfolg zum Ausdruck. Noailles hatte auf die Umprägung einer Milliarde und auf den Gewinn von mehr als 200 Millionen gerechnet; aber das Volk lieferte nur etwa 379 Millionen Livres in alten Münzen ein, trotzdem die Termine für die Ablieferung der Münzen immer und immer wieder verlängert worden waren.[22]) Der Gewinn des Fiskus belief sich daher nur auf 72 Millionen Livres.[23]) Dagegen blühte das Geschäft der Juden sehr, welche die Goldlouis von 1709 aufkauften, das Merkzeichen „différent“ selbst aufdrückten und die so „umgeprägten“ Münzen dann zum Kurse von 20 Livres in Zahlung gaben. Als Zahlungsmittel galt der Louis von 1709 16 Livres, denn so nahm ihn der Staat an seinen Kassen an. Als Ware konnte er aber einen bedeutend höheren Preis erzielen, da die Aussicht auf Gewinn für den Käufer doch noch verlockend genug war.

Das Agio kann sich immer nur bei akzessorischen Geldarten zeigen, da nur diese als Ware auftreten können, niemals aber beim valutarischen Geld, das ja der Ware dadurch, daß alle Zahlungsverpflichtungen letzten

---

[22]) Arrêts vom 21. März 1716, 9. Mai 1716, 9. Iuni 1716 und 18. Iuli 1716.

[23]) Kurtzel S. 415.

Endes auf dieses eine Geld lauten, begrifflich gegenübergestellt ist, niemals also selbst Ware ist.

In unserem Falle heißt das, daß nur Gold ein Agio hatte, nicht aber Silber. Die Behauptung von oben, daß Silber valutarisch gewesen sei, wird dadurch unerschütterlich befestigt. Die Geltungsreduzierungen des Silbers, die mit denen des Goldes immer Hand in Hand gingen, sind nur damit zu erklären, daß die Proportion von Gold und Silber nicht geändert werden sollte. Der Ecu sollte immer 1/4 des Louis sein.

Der beste Beweis dafür, daß das Agio nur beim akzessorischen Goldgelde aufgetreten war, ist das Edikt vom November 1716, das eine ausschließliche Umprägung der Goldmünzen anordnete.

Das Ungeschick der Regierung bei der Münzreform 1715 hatte sich nämlich auch noch dadurch gezeigt, daß es infolge der törichten Umprägungsbestimmungen nicht gelungen war, das Agio des Goldgeldes zu beheben. Ja, es war vielmehr erhöht worden. Nur diejenigen verwendeten ihre Goldmünzen jetzt noch lytrisch, d. h. als Zahlungsmittel, die sich aus irgendwelchen Gründen nicht nach dem Vorteil richteten, der ihnen platisch geboten wurde. Die Mehrzahl nützte aber das Agio aus. Da vermochten alle Strafandrohungen nichts, und wenn sie noch so grausam waren. Die Lust am verlockenden Gewinn saß tiefer als die Furcht vor dem Halseisen oder selbst der Todesstrafe.[24]) Diese unmenschlichen Strafgesetze waren höchstens ein Zeichen dafür, daß man die Ursachen der unerwünschten Erscheinung nicht im geringsten erfaßt hatte. Ganz ratlos wurde die Verwaltung vollends, als das Goldgeld plötzlich nicht mehr aus dem Lande hinausströmte, sondern mit derselben Wucht sich

[24]) Königl. Erklärung vom 8. Februar 1716.

wieder eindrängte in den französischen Geldverkehr. Wir haben den Grund hierfür bereits erläutert. In einem Erlaß vom 1. August heißt es: „Der König sei unterrichtet, daß man an einigen Orten heimlich die alten Münzen sammle, die man zu höherem Preise aufkaufe, als sie in den Münzstätten angenommen würden, und die man im Auslande mit falscher Prägung versehe.“ Der Finanzminister glaubte sich wieder mit strengen Verboten helfen zu können, nur mit dem Unterschied, daß jetzt die Einfuhr von Münzen verboten wurde und nicht die Ausfuhr.[25]) Eines war natürlich so unwirksam wie das andere.

Das Novemberedikt 1716 brachte endlich Rettung. Der Münzfuß wurde geändert. Die neuen Goldmünzen wurden im Vergleich zu den früheren unterwertig ausgebracht. Wie wir oben zeigten, wurde dabei an die Ausprägenorm nicht gerührt; wohl aber wurde das Geltungsverhältnis zwischen Louis und Ecu verschoben. Der Ecu war jetzt nur noch $^1/_6$ des Louis. Daneben traf man auch noch die Vorsichtsmaßregel, besser auf das Aeußere der Prägung zu achten, damit die Münzen schwerer nachzuahmen seien. Die Neuprägung vollzog sich nur in der Pariser Münzstätte, weil die Regierung den Verdacht hegte, daß die Hauptfalschmünzer in den eigenen Münzstätten der Provinz steckten.

Die 1709 und 1715 geprägten Goldlouis sollten nach und nach eingezogen werden. Kurze Zeit wurden sie noch im Verkehr gelassen, zu Anfang des Jahres 1717 aber verrufen[26]) und von da an in den Münzstätten nach dem Gewichte angenommen. Der Verrufstermin mußte freilich durch eine ganze Anzahl Erlasse verlängert wer-

[25]) Déclaration du roi vom 29. August 1716.
[26]) Arrêt vom 30. August 1716.

den.[27]) Sogar im Februar 1718 klagt die Regierung noch, daß viele von den alten Münzen in Umlauf seien. Bis 1. April sollte es daher gestattet sein, für $^1/_6$ der Summe, die man zur Münzstätte brachte, Staatspapiere als Zuschlag einzuliefern, so daß man für 5000 Livres in Hartgeld und 1000 Livres in Staatspapieren 6000 Livres in neugeprägtem Golde bekommen mußte.[28]) Die auf diese Weise eingelieferten Staatspapiere sollten dann für erledigt erklärt und in der Hauptmünzstätte zu Paris verbrannt werden.[29])

Da sah sich im Mai 1718 der Staat plötzlich gezwungen, den Abnahmepreis der beiden hylischen Metalle bedeutend zu erhöhen. Um nun trotz dieses erhöhten Metallpreises zu einem Münzgewinn zu kommen, mußte er wiederum eine „Münzverschlechterung" vornehmen. Dies stellte er in Aussicht durch das Edikt vom Mai 1718. Die Ausprägenorm für Gold und Silber wurde beträchtlich erhöht, der Feingehalt der Münzen verringert. Alle anderen Gold- und Silbermünzen, die vor diesem Erlasse neugeprägt oder umgeprägt worden waren, mußten unverzüglich an den Münzstätten abgeliefert werden. Wie immer, wurden sie nach dem Gewichte angenommen. Um des Erfolges sicher zu sein, sollten bei der Einlieferung sogar $^2/_5$ der überbrachten Summe in Staatspapieren hinzugeschlagen werden können. Die Staatspapiere wurden dabei zu Pari angenommen. Die Gesamtsumme wurde sofort in neuen Münzen ausgezahlt. In den Stätten, wo es Münzstätten gab, sollte die Neuordnung bereits am 1. August erreicht sein, im übrigen Land bis 1. September. Nach dieser Zeit sollte allen

---

[27]) Arrêts vom 5. März, 5. April, 24. April, 19. Juni, 31. August, 27. November 1717 und 22. Januar 1718.

[28]) Arrêt vom 12. Februar 1718.

[29]) Arrêt vom 20. Februar 1718.

alten Gold- und Silbermünzen für den gesamten Zahlungsverkehr die Geldeigenschaft entzogen sein, indem sie zirkulatorisch nicht mehr verwendbar waren. Obwohl auch diesmal auf die ungezählten Nachzügler Rücksicht genommen werden mußte, ist doch die Energie beachtenswert, mit welcher der Staat auf einmal seinen Willen durchsetzte. Der starke Einfluß Laws ist unverkennbar.

Von großem Interesse ist vor allem der Kampf, den der Herzog von Orléans mit dem Parlamente zu bestehen hatte. Das Parlament, das damals keine Volksvertretung, sondern eine Korporation des Richterstandes war, hatte schon im August 1717 der Registrierung der Patentbriefe zur Errichtung der Lawschen Handelskompagnie den heftigsten Widerstand entgegengesetzt und erst im September teilweise nachgegeben. Die Registrierung war aber insofern sehr wichtig, als bei der Rechtsprechung nur die Edikte beachtet wurden, die vom Parlament registriert waren. Der Regent, der nicht zum zweiten Male diesen Aerger über sich ergehen lassen wollte, kümmerte sich jedoch nicht um diese Form und enthielt dem Parlamente das Münzedikt vor. Als der Erlaß nun zur großen Ueberraschung des Volkes ohne besondere Umstände bekannt gegeben wurde, kannte die Entrüstung keine Grenzen. Das Parlament, das sich sofort versammelt hatte, versuchte zunächst, den Regenten zur Einstellung der schon begonnenen Prägung zu veranlassen. Als dies aber nicht den gewünschten Erfolg hatte, erließ es auf eigene Faust ausdrückliche Verbote, das neugeprägte Geld anzunehmen. Kurz entschlossen half sich der Regent damit, daß er nachts einige Parlamentsmitglieder ins Gefängnis werfen ließ. Auf den Märkten aber zwangen Soldaten mit dem Bajonett in der Hand Widerspenstige zur Annahme des neuen

Geldes nach der vom Staate proklamierten Geltung. Am 26. August 1718 endlich wurde das Parlament in Gegenwart des jungen Königs durch ein lit de justice zur Registrierung des Ediktes gezwungen. Es wurde ihm außerdem verboten, sich jemals wieder in Finanzangelegenheiten einzumischen oder Vorstellungen darüber zu erheben. Le roi veut être obéi et obéi sur le champ! Damit war das Parlament in dem Kampfe, der so viel Staub aufgewirbelt hatte, unterlegen und für lange Zeit machtlos geworden.

Wir werden bald sehen, daß auch dieser neue Zustand nicht von Dauer sein konnte.

§ 2. Die Noten der Law'schen Privatbank.

Schon in den letzten Jahren der Regierung Ludwigs XIV. war Law mit dem Projekte einer französischen Staatsbank hervorgetreten, wurde damals aber abgewiesen, weil der König es unter seiner Würde hielt, Hilfe von einem Hugenotten anzunehmen. Dasselbe Schicksal teilte auch sein zweiter Entwurf vom Oktober 1715, der auf Betreiben des Herzogs von Noailles, des Finanzleiters, ebenfalls verworfen wurde.

Trotz aller Mißerfolge ließ sich Law nicht abschrecken, und schon Anfang 1716 legte er dem Regenten neue Pläne vor. Obwohl es sich diesmal lediglich um die Errichtung einer Privatbank handelte, wäre der Plan bei der Hartnäckigkeit des Finanzministers wieder ins Wasser gefallen, wenn nicht der entschiedene Wille des Regenten, dem Staat mit Hilfe der Bank neue Einnahme-

quellen zu erschließen, die Opposition zum Schweigen gebracht hätte.

Am 2. Mai 1716 kam die Vorlage in den Regentschaftsrat, und noch am selben Tage wurden Law die Patentbriefe ausgestellt, die ihm und seiner Kompagnie das Bankprivileg auf zwanzig Jahre erteilten. Als Ergänzung erschien am 20. Mai ein weiteres Patent, welches die Verfassung und die Befugnisse der Bank, die unter dem Namen „banque générale" gegründet worden war, endgültig regelte.[30]) Den Fonds der Bank bildeten 1200 Aktien, auf den Namen lautend, zu je 5000 Livres; insgesamt also 6 Millionen Livres. Noailles hatte durchgesetzt, daß nur ¼ der Aktien in Hartgeld gezahlt zu werden brauchte, während ¾ der Zahlung in Staatspapieren geleistet werden konnte, die außerordentlich tief im Kurse standen, die aber von der Bank zu Pari angenommen werden mußten.

Die Bank diskontierte Wechsel, nahm Depositen an und vermittelte Zahlungen auf dem Girowege; dagegen waren ihr untersagt aller Land- und Seehandel, ferner Leih- und Versicherungsgeschäfte; ebenso durfte sie keine verzinslichen Anleihen aufnehmen. Die für uns wichtigste Bestimmung war die Erlaubnis, sog. „Sichtnoten" (billets payables à vue) ausgeben zu dürfen.

Was waren nun diese Banknoten? — Jhrer äußeren Form nach waren sie papierene Scheine. Sie waren besondere, von der Bank geschaffene Zeichen, die den Kunden gegenüber bei Zahlungen verwendet werden sollten. Es versteht sich von selbst, daß umgekehrt die Bank jederzeit diese Zeichen von ihren Kunden in Zahlung nahm, wenn diese z. B. eine Schuld bei ihr begleichen wollten (epitrapezische Zahlungen). Die Bank-

[30]) Lettres patentes vom 2. und 20. Mai 1716.

noten waren also auf jeden Fall zunächst chartale Zahlungsmittel für die Bank und ihren Kundenkreis. Sie waren Geld einer privaten Zahlgemeinschaft.

Die Banknoten lauteten auf écus und waren gestückelt in Noten zu 10, 100, 1000 und 10 000 écus. Sie lauteten also nicht auf die Werteinheit Livre, sondern waren ausdrücklich auf écus d'espèces ausgestellt, die den Namen écus de banque (Banktaler) erhielten. Man wollte mit dieser Benennung zum Ausdruck bringen, daß die Banknoten ein unveränderliches Zahlungsmittel darstellten, und daß das Bankgeld, trotz aller etwa eintretenden Münzveränderungen, immer vom selben Gewicht und Feingehalt sei wie am Tage der Emission. (. . . . afin que l'argent de banque, étant toujours du même poids et du même titre, ne puisse être sujet à aucune variation.)

Man kann nicht glauben, daß diese Bestimmungen nur als Lockspeise gedacht waren, um dem Publikum, das ja ganz mit Recht allen Neuerungen des Geldwesens gegenüber sehr mißtrauisch geworden war, den Gebrauch der Noten mundgerecht zu machen. Es ist vielmehr damit erneut der Beweis einer vollkommen unklaren Vorstellung vom Wesen des Geldes geliefert.

In erster Linie ist daran der metallistische Irrtum schuld, daß die Werteinheit als eine bestimmte Metallmenge zu definieren sei. Diese Auffassung schließt nämlich die von uns verlangte begriffliche Selbständigkeit des Papiergeldes aus; denn wie könnte nach der metallistischen Theorie das Papier Träger von Werteinheiten sein, da es doch offenbar nicht die geringste Spur von Metall besitzt! Wäre die Nominalität der Werteinheit bekannt gewesen, so hätte der oben genannte Satz vom unveränderlichen Gewicht und Feingehalt des

Bankgeldes nicht aufgestellt werden können, weil er dann unsinnig gewesen wäre. Gerade aber dabei verweilen alle Schriftsteller gern, da sie dies als das einzige ansehen, was den Banknoten überhaupt Daseinsberechtigung gab.

Wann die Banknoten durch Annahme an den öffentlichen Kassen in das staatliche Geldsystem aufgenommen wurden, ist nicht mit Bestimmtheit zu sagen. Schon im Oktober 1716, also ein halbes Jahr nach der Gründung der Bank, wurden die provinziellen Finanzbeamten angewiesen, die Noten an ihren Kassen in Zahlung zu nehmen, ferner die Steuereinnahmen ausschließlich in Banknoten nach Paris zu remittieren und, soweit die Bestände reichten, die ihnen präsentierten Noten auf Sicht einzulösen. In dem Schreiben, das der Finanzminister Noailles am 7. Oktober 1716 an seine Beamten richtete, wurde u. a. ausgeführt, die Sicherheit und Bequemlichkeit der Zahlungen in Banknoten sei so groß, daß das Geld bei den Sendungen nach Paris nicht nur schneller und pünktlicher am Bestimmungsort sein werde, sondern es fiele auch der kostspielige Transport mit Wagen weg, usw. Den Einnehmern solle mitgeteilt werden, daß sie sofort ihres Amtes enthoben würden, wenn sie sich aus irgend welchen Gründen weigerten, Banknoten anzunehmen.

Es scheint aber, daß sich die Beamten in den Provinzen diesen Anordnungen zunächst heftig widersetzt haben, denn schon am 26. Dezember erläßt Noailles ein anderes Schreiben, welches in den Forderungen bei weitem bescheidener ist. Die erste Verordnung hatte einzelnen Beamten zum Vorwand gedient, überhaupt keine Zahlungen nach Paris zu leisten, da sie nicht genügend Noten in den Kassen hätten. Von nun an sollte nur noch mit Genauigkeit darüber gewacht werden, daß

kein Einnehmer böswillig die Annahme der Noten verweigere.[31])

Am lebhaftesten war der Widerstand in Bordeaux. Die dortigen Beamten beriefen Versammlungen ein, verfluchten die Bank, wiegelten die Kaufleute auf und machten ihrem Aerger auf alle mögliche Weise Luft. Noailles sah sich gezwungen, einige der größten Aufrührer abzusetzen.

Inzwischen verstand es Law, durch außerordentlich kluge Geschäftstaktik die Bank mehr und mehr in Ansehen zu bringen. Der Wucher hatte eine unglaubliche Höhe erreicht. Der landesübliche Zins betrug 2½ % monatlich.[32]) Als nun Law jetzt gute Wechsel erst zu 12, dann zu 6 und schließlich sogar zu 4 % diskontierte, fingen die Kaufleute wieder an zu arbeiten und zu spekulieren. Das Vertrauen stieg. Handel und Wandel belebten sich. Zum allgemeinen Erstaunen stieg der Wechselkurs zum Vorteile Frankreichs. Man darf daher wohl nicht mit Unrecht behaupten, daß der Erlaß vom 10. April 1717,[33]) durch welchen alle öffentlichen Kassen zur Annahme der Banknoten bei Steuer-, Gebühren- und anderen Zahlungen verpflichtet wurden (epizentrischer Annahmezwang) nichts anderes war, als die ausdrückliche Anerkennung eines schon lange bestehenden Zustandes.

Von diesem Augenblicke an unterliegt es keinem Zweifel mehr, daß die Banknoten nunmehr aus der untergeordneten Stellung, Geld einer privaten Zahlgemeinschaft zu sein, in die wichtigere Gruppe des staatlichen Geldes eingereiht wurden.

---

[31]) Levasseur S. 52.

[32]) Horn S. 76.

[33]) Arrêt vom 10. April 1717; vgl. ferner Arrêts vom 12. September 1717 und 26. Februar 1718.

Dies ist eine Unterscheidung im weiteren Sinne. Für die Betrachtung im engeren Sinne ergibt sich noch folgendes:

Den Banknoten fehlte der Zwang für anepizentrische Zahlungen. Niemand war gezwungen, die Noten anzunehmen.[34]) Für epizentrische Zahlungen (der Staat als Empfänger) versteht sich ja die bedingungslose Annahme von selbst. Etwas anderes würde unlogisch und widersinnig sein. Dagegen mußte bei apozentrischen Zahlungen (der Staat als Geber) und bei parazentrischen Zahlungen (unter Privaten) der Empfänger seine Zustimmung erteilen. Die Banknoten waren also eine fakultative Geldart und zwar waren sie rein fakultatives Geld, da der Betrag der Zahlung bei der Frage des anepizentrischen Annahmezwanges keine Rolle spielte.

Sie waren ferner einlösbar; m. a. W., sie waren kein definitives, sondern provisorisches Geld. Hatte man sie im anepizentrischen Zahlungsverkehr angenommen, so stand es einem doch jederzeit frei, sich an den öffentlichen Kassen, letzten Endes an der Stelle, wo sie emittiert waren, also an der Bank für so und soviele Werteinheiten in Papier die gleiche Anzahl Werteinheiten in dem damals valutarischen Silbergelde geben zu lassen. Daß mit der Einlösbarkeit eine solche in valutarischem Silbergelde gemeint war, mag äußerlich auch schon daraus ersehen werden, daß die Noten auf „ecus d'espèces" lauteten. Der écu war, wie oben ausgeführt, die Hauptsilbermünze. Nur eben der Nachsatz: „du poids et titre de ce jour" erscheint uns widersinnig. Einmal aus den bereits oben angeführten Gründen; dann aber auch, weil alle Schriftsteller, die sich

[34]) Daire S. 445.

mit dieser Sache beschäftigt haben, daraus schlossen, daß nun für alle Zeiten der „écu de banque", der Banktaler, mit 5 Livres einzulösen sei. Zufällig war nämlich im Mai 1716, als die Bankpatente erteilt worden waren, der écu mit 5 Livres begültigt. Die Metallisten jener Zeit, die sich infolge ihrer Definition der Werteinheit den Zahlungsverkehr immer noch pensatorisch vorstellten, glaubten mit dieser Bestimmung die Banknoten wirklich brauchbar gemacht zu haben, ja, sie hofften sogar, damit einen festen Wall gegen die fortwährenden „Münzverschlechterungen" errichtet zu haben. Die Verwirrung, die im Falle einer Münzveränderung bei der Einlösung tatsächlich hätte eintreten müssen, wäre unabsehbar gewesen. Dagegen wäre der Zustand völlig klar gewesen, ungeachtet der Münzveränderungen, die vorkamen, wenn man die proklamatorische Geltung der Zahlungsmittel erkannt, und wenn man den Zahlungsverkehr als das angesehen hätte, was er tatsächlich ist: Eine Einrichtung zur Ueberweisung von Werteinheiten.

Die Verwaltung scheint sich des Unhaltbaren in ihrer Auffassung bald bewußt geworden zu sein. Als im Mai 1718 infolge der Neuprägung der écu statt wie bisher zu 5 jetzt zu 6 Livres begültigt wurde, bestimmte eine Verordnung vom 1. Juni 1718,[35]) daß der „Kurs" der Banktaler ebenfalls auf 6 Livres festzusetzen sei. Sollte hier in der Praxis vielleicht instinktiv das Richtige getan worden sein, ohne daß man theoretisch eine Deutung dafür hatte, so scheint die Einsicht der lytrischen Verwaltung darin doch bald vollkommen geworden zu sein, wie wir später an einem sehr interessanten Beispiel zeigen werden. Aus den zwei bis jetzt bespro-

[35]) Arrêt vom 1. Iuni 1718.

chenen Eigenschaften der Banknoten ergibt sich endlich als dritte noch: Die Banknoten waren eine akzessorische Geldart.

Da die Bank verpflichtet war, die Noten einzulösen, sicherte sich die Regierung das Aufsichtsrecht. Es wurden Direktoren ernannt, die den Geschäftsgang der Bank regelmäßig prüfen und die auszugebenden Noten visieren sollten. Dies letztere sollte geschehen, damit die Notenausgabe die Barvorräte niemals überschreiten könne. Die Notenausgabe war also ausdrücklich begrenzt.

Wie hoch sich der Notenumlauf belief, ist nicht genau festzustellen. Die Angaben darüber gehen auseinander. Nach Levasseur sind in einem Zeitraum von zwei Jahren für etwa 50 Millionen Livres ausgegeben worden,[36]) während nach Daire in 32 Monaten noch nicht mehr als für 12 Millionen Livres in Umlauf waren. Darin aber stimmen die Schriftsteller überein, daß die Zirkulation der Banknoten im Anfang auf Paris und einige große Städte beschränkt blieb. Dies muß auch mit darauf zurückgeführt werden, daß die Noten für indossierbar erklärt wurden. Der Erlaß vom 25. Juli 1716[37]) sagt, „die Kaufleute betrachteten das Indossament als eine Vorsichtsmaßregel gegen Diebstahl. Es solle keinerlei Verpflichtung mit sich bringen, außer wenn der Indossant ausdrücklich welche vereinbart habe".

Durch diese Bestimmungen wurde den Noten eigentlich die Geldeigenschaft genommen; denn begrifflich ist eine Geldart ausgeschlossen, die auf Namen lautet. Vor allem aber wird durch die Indossierung die freie Umlaufsmöglichkeit beeinträchtigt, womit wiederum ein Haupterfordernis des Geldbegriffes, die zirkulatorische Verwendbarkeit, in Frage gestellt wird. Wir dürfen aber

[36]) Levasseur S. 52.
[37]) Déclaration du roi vom 25. Juli 1716.

annehmen, daß diese Indossamentsvorschriften ihre ganze Bedeutung verloren, je mehr die Banknoten in den allgemeinen Verkehr eindrangen. Sie wurden gewiß auch von vornherein als unwesentlich angesehen und dienten nur dazu, die Ungläubigen von der Solidität des Papiers zu überzeugen.

Die Bank nahm unter sachkundiger Leitung und unter der starken Protektion des Regenten einen gewaltigen Aufschwung. Das gab Law Veranlassung, von neuem mit dem Plane einer Staatsbank hervorzutreten, um das Risiko des privaten Unternehmens von sich abzuwälzen. Die Verhandlungen wurden so geheim geführt, daß nicht einmal der Finanzminister Kenntnis davon hatte. In der gleichen Zeit erschlossen sich Law außerdem auch neue Arbeitsgebiete, in denen sein Ehrgeiz und sein Wagemut mehr Aussicht auf uneingeschränkte Befriedigung zu erhoffen hatten als an der Spitze der streng überwachten Privatbank: Ende August 1717 wurde die Compagnie d'Occident errichtet.[38])

Wir müssen kurz bei diesem Ereignis verweilen, da von nun ab die Lawschen Finanzunternehmungen einen steigenden Einfluß auf die Gestaltung des französischen Geldwesens gewinnen, eine Zeitlang sogar alleinbestimmend dafür werden.

Als wertvollste und zukunftsreichste unter den überseeischen Besitzungen Frankreichs galt allgemein das Mississippital. Seit 1712 war das Ausbeutungsrecht dieser Kolonie einem gewissen Crozat, einem reichen unternehmenden Kaufmann, erteilt worden. Als dieser jetzt dafür besteuert werden sollte, gab er das Privilegium zurück. Die Regierung war bei der bedrängnisvollen, heimischen Lage außerstande, die ferne Kolonisation auf eigene Faust zu betreiben. Da sich kein Unternehmer

[38]) Lettres patentes vom August 1717, registriert am 6. Septbr. 1717.

finden wollte, bot man die Sache Law an, der sofort bereitwilligst darauf einging. Die Gesellschaft, die Law zur Ausbeutung des Privilegs bildete, und die größere Geldmittel als alle ihre Vorgängerinnen vereinigen sollte, nannte sich, wie schon erwähnt, Compagnie d'Occident. Das Stammkapital der Gesellschaft erhob sich auf 100 Millionen Livres, das durch Ausgabe von 200 000 Aktien, auf den Namen lautend, zu je 500 Livres aufgebracht werden sollte. Die Aktien wurden als Ware betrachtet und konnten nach Belieben gekauft und verkauft werden. Durch das Privileg, das auf 25 Jahre ausgestellt war, gelangte der ganze amerikanische Handel ausschließlich in den Besitz der Kompagnie.

Die Aktien waren zahlbar in Staatspapieren. Obgleich diese 50 bis 60 % unter ihrem Nominalwerte standen, wurden sie wie s. Zt. bei der Gründung der Bank zum vollen Betrage angenommen. Die eingelieferten Staatspapiere wurden verbrannt. Dafür verpflichtete sich die Regierung der Kompagnie gegenüber zur Zahlung einer jährlichen Rente von 4 Millionen Livres. Law selbst kaufte für Rechnung der Bank für 1½ Millionen Livres Staatspapiere, fügte diesen die von der Einzahlung her in der Bank ruhenden 4½ Millionen hinzu und nahm für den Gesamtbetrag 12 000 Stück Aktien der Mississippi-Gesellschaft, die in Zukunft den Bankfonds bildeten. Trotz der günstigen Gelegenheit, die entwerteten Staatspapiere loszuwerden, auf die dazu die Regierung noch seit langer Zeit die Zinsen schuldig war, liefen die Zeichnungen auf die Occidentaktien nur spärlich ein. Die Aktien fielen bald um ⅓ ihres Nennwertes.

Es ist klar, daß sich der Regent unter diesen Umständen keinen Erfolg für die Staatskasse versprechen konnte, die neue Kräfte dringend nötig hatte. Die Generaleinnehmer, die ungeheure Vorschüsse gegeben

hatten, sandten keine Gelder mehr ein, und die Truppen befanden sich ohne Sold. Zudem hatte der Adel im Interesse der großen Grundeigentümer die Abschaffung des Zehnten, einer direkten Steuer, durchgesetzt; kurz, die Umstände verlangten gebieterisch nach umfassender Hilfe.

In dieser Bedrängnis faßte endlich der Regent den Entschluß, die Finanzpläne des Schotten, der eine gründliche Heilung der Not versprochen hatte, zur Ausführung zu bringen. Im Oktober 1718 fanden Besprechungen statt, welche die bald erfolgende Währungsänderung vorbereiteten. Der Staat verließ zu Anfang des Jahres 1719 die Bargeldverfassung und ging zur Papiergeldwährung über, in die ihn die Not hineintrieb. Er fühlte sich finanziell außerstande, seinen lytrischen Verpflichtungen weiter in Silber nachzukommen und fing daher an, in Papier zu zahlen. Außerdem scheint der Staat den getroffenen Bestimmungen zuwider heimlich bei der Bank Anleihen aufgenommen zu haben, wie dies aus dem Vorwort zum Erlaß vom 4. Dez. 1718 deutlich hervorgeht,[39]) so daß die Bank in die Verlegenheit kommen konnte, zur Einlösung präsentierte Noten zurückweisen zu müssen. Da auch die aus den Provinzen eingehenden Steuern und Gebühren von den Beamten in Banknoten geleistet wurden, ergab sich eine Stauung des akzessorischen Papiergeldes in den Hauptkassen, welcher der Staat dadurch mit Erfolg entgegentrat, daß er von jetzt an seine apozentrischen Zahlungen in Noten leistete. Dies neugewählte valutarische Geld hatte negatives Agio gehabt. Der Uebergang von der Silberwährung zur Papiergeldwährung war also obstruktionell und sinkend.

---

[39]) Déclaration du roi vom 4. Dezember 1718.

II. Abschnitt.

Die Papiergeldwährung.

§ 3. Die valutarischen Staatsnoten.

Am 4. Dezember 1718 erschien ein Erlaß, welcher die Privatbank Laws unter dem Namen „Banque Royale“ in eine Staatsbank verwandelte.[40]) Die Verwaltung der Bank vollzog sich vom 1. Januar 1719 ab in königlichem Namen und unter königlicher Aufsicht. Den Inhabern der Bankaktien wurden ihre Kapitalien im vollen Betrage zurückgezahlt. Auf diese Weise wurde die Regierung alleinige Inhaberin aller Bankaktien, die bekanntlich durch Law eigenmächtig in Aktien der Compagnie d'Occident umgewandelt worden waren. Sie sollten für die Zukunft als dauernder Fonds in der Bankhauptkasse bleiben.

Eine Umwandlung vollzog sich auch mit den Banknoten. Sie verloren u. E. mit Uebernahme der Bank auf staatliche Rechnung ihren Charakter als Banknoten und waren von jetzt ab Staatsnoten. Zwar behielten sie ihren Namen Banknoten; die Bank war jedoch ein durchaus staatliches Unternehmen geworden. Die Noten wurden also in Wirklichkeit vom Staate geschaffen und in Verkehr gesetzt. Sie hatten demnach staatliche Emission.

---

[40]) Déclaration du roi vom 4. Dezember 1718.

Aeußerlich veränderten sie sich insofern, als sie jetzt nicht mehr auf écus, sondern auf Livres lauten sollten. Das Gründungsedikt verfügt allerdings noch die Emission von Ecus- und Livresnoten.[41]) Die systematische Verdrängung der ersteren ist jedoch nicht zu verkennen; so waren z. B. die auf écus lautenden Noten im April noch gar nicht einmal hergestellt, sind also in Wirklichkeit auch nie ausgegeben worden.[42]) Andererseits wird, als kaum einen Monat nach Eröffnung der königlichen Bank eine Vermehrung des Notenumlaufs nötig scheint, nur noch die Ausgabe von 20 Millionen Livresnoten angeordnet. Das Gleiche geschieht bei der Emission vom 1. April, welche sich auf 21 Millionen beläuft. Im Juli 1719[43]) endlich erschien dann ein Erlaß, in dem alle Inhaber von Banknoten, die auf écus lauteten, aufgefordert wurden, diese Noten in Hartgeld (espèces courantes) einzulösen oder sie gegen Noten einzutauschen, die auf Livres lauteten. Nach drei Monaten sollten die Ecus-Noten außer Kurs gesetzt und als bezahlt angesehen werden.

Die Doppelbestimmung — Einlösung in Hartgeld oder Umtausch in Livresnoten — verrät die übliche begriffliche Unsicherheit. Den Finanzleitern war es noch im Gedächtnis, daß die Banknoten der Lawschen Privatbank s. Zt. wirksame Zahlungsversprechen auf damals valutarisches Silbergeld gewesen waren. Sollten sie nun jetzt aus dem Verkehr gezogen werden, so mußten sie nach ihrer Meinung unbedingt auch weiter in diesem Gelde eingelöst werden. Stand es nicht deutlich geschrieben auf den Banknoten: La banque promet payer

---

[41]) Ebenso arrêt vom 5. Ianuar 1719.
[42]) Arrêt vom 22. April 1719.
[43]) Nach Buvat am 12. Iuli 1719.

au porteur à vue . . . écus d'éspèces?! Das war doch eine deutliche Anweisung auf Silber.

Wir wissen, daß diese Ansicht, so schön sie klingt, grundfalsch ist. Die Banknote ist für uns immer eine chartale Urkunde, auf welcher eine Summe valutarischen Geldes genannt ist. Daß auf den Lawschen Noten Metallgeld — und zwar im vorliegenden Falle Silber — ausdrücklich angegeben war, blieb ohne Bedeutung und wurde sofort wirkungslos, als an Stelle des Silbers die papierenen Noten selbst valutarisch wurden. Aenderungen der Valuta betreffen jedoch alle lytrischen Verpflichtungen, demnach auch die der Bank. Es war also zunächst grundsätzlich falsch, die Einlösung in ein Hartgeld freizugeben, welches selbst keinen definitiven Charakter hatte; ferner aber war auch die Umwandlung in Livresnoten vollkommen überflüssig, denn es war theoretisch ohne Belang, daß ein Teil der Noten auf écus, der andere, wenn auch größere, auf Livres lautete. Politisch mag die Maßregel eher zu begreifen sein. Die auf écus lautenden Noten waren von der Lawschen Bank tatsächlich immer eingelöst worden. Vielleicht glaubte man, daß es dem Laien nicht in den Kopf gehen werde, die Ecus-Noten jetzt plötzlich nicht mehr einlösen zu können, und schuf daher einheitliche, auf Livres lautende Noten, die von vornherein als uneinlösbares Papiergeld gedacht waren und sozusagen keine „einlösbare Vergangenheit“ hatten.

Theoretisch wichtiger als der Umtausch der Ecus- in Livres-Noten ist die Tatsache, daß die Noten jetzt auf Livres lauteten, auf die Werteinheit. Wenn auch die rechtliche Bedeutung der Note aus diesen aufgedruckten Zeichen nie zu erklären ist, sondern dazu immer erst irgendwelche Rechtsquellen herangezogen werden müssen, so ist es doch offenbar, daß die lytrische

Verwaltung den Notenaufdruck nicht ohne Absicht ändern ließ. Nach unserer Meinung erkannte sie die Selbständigkeit der chartalen Urkunde, genannt Bank- oder Staatsnote, und bestimmte diese daher zum Träger von Werteinheiten. Wir hatten bereits im vorigen Kapitel darauf hingewiesen, als durch den Erlaß vom 1. Juni 1718 das Märchen vom unveränderlichen Bankgeld zunichte gemacht wurde. Daß man trotzdem später fortgesetzt in Inkonsequenzen verfiel, darf in der stürmischen Zeit nicht wundern.

Es bleibt nun noch zu beweisen, daß die Noten der königlichen Bank tatsächlich valutarisch gebraucht wurden.

Schon in einem Erlaß vom Dezember 1718 war u. a. die Bestimmung getroffen worden, daß bei Zahlungen über 600 Livres der Gebrauch von Silber verboten sei.[44]) Gold und Banknoten sollten die einzigen Zahlungsmittel für alle wichtigen Unternehmungen (transactions) bilden. Der Erlaß vom 22. April 1719[45]) sprach sich dann noch dahin aus, daß im parazentrischen Verkehr Zahlungen in Silber verweigert werden könnten, und daß die öffentlichen Kassen Notenbestände halten sollten, wenn sie nicht Gefahr laufen wollten, den Verlust etwaiger Münzveränderungen (diminutions) selbst tragen zu müssen. Am brauchbarsten für unseren Beweis ist endlich ein Erlaß vom 1. Dezember 1719,[46]) in welchem es klar zum Ausdruck kommt, daß Gläubiger von ihren Schuldnern (parazentrischer Zahlungsverkehr) Zahlungen unter allen Umständen in Staatsnoten verlangen können.

Was hieß das weiter, als daß der Staat sein Papiergeld für die apozentrischen Zahlungen bereithielt und

---

[44]) Arrêt vom 27. Dezember 1718.
[45]) Arrêt vom 22. April 1719.
[46]) Arrêt vom 1. Dezember 1719.

aufdrängte, und daß er infolgedessen auch bei parazentrischen Zahlungen die Annahme der Staatsnoten im Streitfalle durchsetzen werde?

Die Entwicklung ist so zu denken: Zunächst wurde dem Silber die Eigenschaft als Kurantgeld genommen;[47]) Gold behielt sie nach wie vor. An Stelle des Silbers traten aber die Staatsnoten, die von jetzt an kein fakultatives Geld mehr waren wie die früheren Banknoten, die vielmehr mit dem allgemeinen, anepizentrischen Annahmezwang ausgestattet wurden und zwar gleichgültig, wie hoch sich die Zahlung belief. Sie wurden also obligatorisches Geld, und dies selbst für die höchsten Zahlungen: folglich Kurantgeld.

Da die Noten, wie oben gezeigt, valutarisch gebraucht wurden, so waren sie selbstverständlich auch definitives Geld. Der Begriff des valutarischen Geldes ist immer eine Unterart des definitiven Geldes. War eine Zahlung in Staatsnoten geleistet worden, so bemühte sich der Empfänger vergeblich, von irgend einer Seite her anderes Geld dafür zu bekommen. Das Papiergeld war uneinlösbar, definitiv.

In dieser definitiven Geldart mußten die öffentlichen Kassen ihre Bestände halten, weil der Staat wünschte, daß die Noten zu apozentrischen Zahlungen verwendet wurden. Die Staatsnoten waren mithin tatsächlich valutarisches Geld.

Eine Frage scheint noch offen zu bleiben. — Bestand nicht ein Unterschied in den valutarischen Noten, da die einen auf écus, die anderen auf Livres lauteten? Die einen waren von der Lawschen Privatbank emittiert, die anderen vom Staate. Gab es etwa zwei Gattungen valutarisches Geld? —

---

[47]) Arrêt vom 27. Dezember 1718.

Zwei valutarische Geldarten gibt es grundsätzlich in einem Staate nicht. Von 1719 ab war es im anepizentrischen Zahlungsverkehr dem Empfänger freigestellt, sich für Ecus- oder Livresnoten zu entscheiden.[48]) Der Staat zog keine Art der anderen vor; nur daß die Zahlungen letzten Endes in Noten überhaupt geschahen, das setzte er allerdings durch. Und ganz mit Recht. Das papiroplatische Notengeld war als eine nicht unterschiedene Masse aufzufassen. Valutarisch war die Gesamtheit der Noten. Wenn die einen auf écus, die anderen auf Livres lauteten, so war das nur ein äußeres Merkmal, ein Unterschied in der Stückelung. Im Grunde lauteten sie nämlich alle auf Werteinheiten, trotz des textuellen Unterschiedes. Das ist es vor allem, was die metallistischen Schriftsteller jener Epoche immer wieder übersehen. Sie bedauerten die Notenwirtschaft schon an sich, diese Art von Noten, die nicht einmal mehr auf Silberécus ausgestellt waren, aber ganz besonders. Sie glaubten eben, die Noten müßten unter allen Umständen eine Anweisung auf Silber sein, wenn sie Funktionen des Geldes erfüllen sollten. Die Livresnoten, „die nur noch eine bestimmte Anzahl Geldstücke repräsentierten, würden allen Zufällen der Münzveränderung ausgesetzt sein.“[49])

Die Stückelung der Staatsnoten in Livres war analog derjenigen der früheren Banknoten in écus. Die neuen Noten lauteten auf 10, 100, 1000 und 10 000 Livres; einige Zeit darauf kamen dann noch solche zu 50 Livres hinzu.

Die Bestimmungen über die Indossierung der Noten wurden nicht wiederholt. Vielleicht sah man ihre Unbrauchbarkeit ein.

---

[48]) Edikt vom Dezember 1718, ferner Courtois fils S. 14.
[49]) Levasseur S. 86.

Eine Veränderung trat auch in Bezug auf die Emissionsmöglichkeit ein. Für die Lawsche Bank war die Notenausgabe begrenzt gewesen; jetzt wurde festgesetzt, daß zu einer neuen Notenemission in Zukunft eine Verordnung, ein Arrêt du Conseil, genüge. Dieser Satz sagte bei der absolutistischen Regierung sehr wenig und ermöglichte es daher, daß später in der leichtsinnigsten Weise ungeheure Emissionen stattfanden. Bis Juli 1719 sollen ungefähr für 400 Millionen Livresnoten hergestellt gewesen sein.[50]) Wieviel sich davon tatsächlich in Umlauf befanden, ist nirgends zu ersehen. Die Herstellung ging am Anfange auch deswegen langsamer vonstatten, weil man zunächst Wert auf die technische Ausführung legte. Die Noten waren gestochen und in Registern, von denen sie abgerissen wurden, von Tausend zu Tausend fortlaufend numeriert, außerdem handschriftlich unterzeichnet. Als dann später in kurzen Abständen die ungeheuren Emissionen erfolgten, von denen noch zu sprechen sein wird, erschien das Verfahren zu umständlich. Man begnügte sich daher damit, die Noten auf ziemlich gewöhnlichem Papier einfach zu drucken. Bei den kleineren Stückelungen unterließ man sogar die Zeichnung.[51]) Es war in der Tat nicht schwer, Falsifikate in Masse herzustellen. Duhautchamp schätzte den Wert der gefälschten Noten gegen Ende 1719 auf 50 Millionen Livres.[52])

Die staatlichen Emissionen beliefen sich im Jahre 1719 nach Levasseur,[53]) der für seine Zählung die einzelnen Verordnungen des Staatsrats (arrêts du Conseil d'Etat) zugrunde legt, wie folgt:

---

[50]) Levasseur S. 107.
[51]) Arrêt vom 29. Dezember 1719.
[52]) Duhautchamp Bd. 4 S. 86.
[53]) Levasseur S. 196, 197.

5. Januar	18 000 000
11. Februar	20 000 000
1. April	21 000 000
10. Juni	50 000 000
25. Juli	240 000 000
12. September	120 000 000
24. Oktober	120 000 000
29. Dezember	360 000 000
	949 000 000 Livres.

Es ist aus diesen Zahlen zunächst nur das eine deutlich zu ersehen, daß der Staat nicht mit einem Schlage im ganzen Reiche die Noten bei seinen apozentrischen Zahlungen verwendet haben kann, wie das ja auch selbstverständlich ist, sondern daß dabei deutlich zu unterscheiden ist zwischen Stadt und Land. Um möglichst rasch einheitliche Zustände in dieser Beziehung herbeizuführen, wurden in den Städten Lyon, La Rochelle, Tours, Orléans und Amiens Wechselbureaus der Königlichen Bank errichtet mit je zwei Kassen. Die eine nahm Noten in Zahlung, die andere hingegen hatte Noten gegen Silber auszugeben (fournir des billets contre de l'argent).[54]) Man beachte hier den klaren Hinweis auf die Einlösbarkeit des akzessorischen Silbergeldes in das valutarische Papiergeld! Von einer Einlösung des Papiers in Silber, wie sie z. B. Kurtzel[55]) annimmt, kann keine Rede sein.

Anfang Dezember 1719 glaubte man, daß genügend Staatsnoten in Umlauf seien, um im ganzen Lande „den Zwangskurs" des Papiergeldes durchführen zu können.[56]) Was für die Städte, wo sich Nebenstellen der Bank oder Wechselbureaus befanden, schon lange Gesetz war,

[54]) Levasseur S. 87. Anm.
[55]) Kurtzel S. 456.
[56]) Arrêt vom 1. Dezbr. 1719; lettres patentes vom 20. Januar 1720.

sollte jetzt einheitlich für den ganzen Staat gelten. Die Noten erhielten überall anepizentrischen Annahmezwang. Nicht nur der Staat zahlte damit, sondern auch im Zahlungsverkehr unter Privaten waren sie nunmehr endgültiges Geld in ganz Frankreich. Alle etwa getroffenen Zahlungsbedingungen auf Hartgeld wurden ausdrücklich für null und nichtig erklärt.

In einigen Provinzen ist es der Regierung jedoch nie gelungen, ihren Willen durchzusetzen. Als im Februar 1720 in Rouen bekannt wurde, daß die Staatsnoten vom 1. April an nicht mehr eingelöst wurden,[57]) war die Bestürzung ungeheuer. Die selbstverständlich metallistisch denkenden Laien schrieen über Verrat, weil sie sich „wirkliches" Geld nur als im gegebenen Falle real befriedigendes Geld vorstellen konnten, was für die papierenen Noten offenbar nicht zutraf. Der Andrang zur Einlösung der Noten war deshalb so stark, daß die öffentlichen Kassen binnen kurzem allen Hartgeldes entblößt waren. Man beruhigte sich erst, als aus Paris Abhilfe geschaffen wurde und die Einlösung wieder beginnen konnte.[58])

Um ähnliche Vorkommnisse zu vermeiden, versah man auch gleichzeitig Lyon, Bordeaux und andere Städte mit einem genügenden Vorrat an Hartgeld.

In der Provinz, wo man die glänzende Agiotage der Hauptstadt nicht miterlebt hatte, wo man aber wußte, daß sich unter den neuen Staatsnoten eine Unzahl Falsifikate befanden, die von den öffentlichen Kassen naturgemäß zurückgewiesen werden würden, und daß gerade die technisch vernachlässigten, wichtigen kleineren Stückelungen dieser Gefahr am meisten ausgesetzt

---

[57]) Art. 4 des Arrêt vom 1. Dezember 1719.
[58]) Buvat Bd. *2* S. 18.

waren,[59]) konnte das Vertrauen zu den Noten in der Tat nicht groß sein. Das Mißtrauen ging sogar so weit, daß man z. B. in Bapaume, Arras und Péronne die Annahme der Staatsnoten zu ihrem Nominalwerte verweigerte. In Lille nahm man sie nur mit 18 % Verlust, ähnlich auch in der Champagne und Bourgogne. In Poissy weigerten sich die Viehhändler, für ihre Tiere Papiergeld in Zahlung zu nehmen, und so hätte die Verproviantierung von Paris ausbleiben müssen, wenn die Regierung nicht schleunigst Silbergeld geschickt hätte.[60]) Die Regierung kämpfte gegen diese Erscheinungen, die u. E. rein psychologisch zu erklären sind, vergeblich an. Selbst die Vergünstigung, daß demjenigen, der seine Steuern in Noten entrichtete, ein Nachlaß von 10 % gewährt werden sollte, fruchtete nichts. Als nun dazu auch bald in der Hauptstadt Paris die bestehende Geldverfassung mehr und mehr in Verfall geriet, war für die aufrührerischen Provinzen die Durchführung der Papiergeldwährung endgiltig gescheitert.

Die angeführten Emissionszahlen zeigen uns des weiteren aber noch, daß mit dem Aufblühen der großen Lawschen Handelskompagnien und der damit Hand in Hand gehenden Entwicklung der Agiatoge die starken Notenemissionen einsetzten. Welche Ursachen dieser Tatsache zugrunde lagen, wird uns ein Bild in das Getriebe der Lawschen Handelskompagnien bald erkennen lassen. Auch um die späteren, in das Geldwesen tief einschneidenden Maßnahmen Laws richtig beurteilen zu können, ist es durchaus notwendig, die Entwicklung der Westkompagnie, die wir im vorigen Kapitel entstehen sahen, weiter zu verfolgen.

---

[59]) Levasseur S. 200.
[60]) Levasseur S. 201.

Wir hatten gesehen, daß die Aktien der Kompagnie im Kurse tief gefallen waren. Niemand setzte irgendwelche Hoffnungen auf die Kolonisierungserfolge im Mississippitale, ebenso glaubte niemand daran, daß die Regierung der Kompagnie die versprochenen 4 Millionen Rente tatsächlich zahlen werde. Diese zu sichern, mußte also Laws erstes Bestreben sein. Er erreichte es auch durch Uebernahme der Tabaksregie. Ende Februar 1719 wurde der Kompagnie die Tabakspacht zu jährlich 4 200 000 Livres auf 20 Jahre übertragen. Von dieser Pachtsumme konnten 4 Millionen als die erwähnte Rente zurückgehalten werden.

Sofort zeigten jetzt die Aktien die Tendenz zum Steigen, die ganz deutlich wurde, als im Mai 1719 die in Verfall geratenen ostindischen und chinesischen Kompagnien mit der Compagnie d'Occident verschmolzen wurden, die nunmehr den Namen Compagnie des Jndes, indische Handelsgesellschaft, zu führen hatte.[61]) Waren die ihr gewährten Privilegien schon an sich sehr bedeutend, so sorgte Law außerdem durch höchst romantische Reklame im Vorwort des Gründungsediktes dafür, daß jetzt alles in Bewegung geriet, daß jedermann sein Geld in dieser Kompagnie anzulegen sich beeilte.

Um nun die neue Gesellschaft auch lebensfähig zu machen, wurde ihr die Emission von 50 000 Stück Aktien zum Nominalwerte 500 erlaubt, die zu 550 Livres ausgegeben wurden. Trotzdem man den vierfachen Betrag in alten Aktien aufweisen mußte, den man in neuen zeichnen wollte, war der Andrang ungeheuer. Ganz widersinnig war die Bestimmung, daß die Aktien nur in Hartgeld bezahlt werden konnten, und zwar mußten 50 Livres sofort, die Restsumme zu je 25 Livres in 20 Monatsraten gezahlt werden.

[61]) Edit du roi vom Mai 1719.

Obgleich Law noch nicht Finanzminister war, stand der Herzog doch so unter seinem Einfluß, daß er den Plänen des Schotten keinen Widerstand entgegensetzte. Im Juli 1719 übernahm die indische Kompagnie das Münzregal auf neun Jahre und zahlte dafür in fünf Monatsraten eine einmalige Summe von 50 Millionen Livres.[62]) Der durch die Neuprägung vom Mai 1718 erzielte Gewinn sollte ihr zufallen, doch sollte während der neun Pachtjahre weder der Nominalwert der Münzen, noch der Feingehalt derselben vermindert werden können. Es ist sehr natürlich, daß diese höchst doktrinäre Bestimmung in ein nichts zerfiel, sobald die akzessorischen Geldarten positives Agio zeigten und aus dem Verkehr verschwanden. In solchen Fällen ist es selbstverständlich, daß man Stücke mit negativem Agio schafft, indem man den Feingehalt bei Stücken derselben Geltung vermindert, oder, wie es in Frankreich fast immer geschah, den Stücken ohne Aenderung des Feingehaltes eine höhere Begültigung gibt. Feingehalt und Geltung haben bekanntlich nichts miteinander zu tun. Für den richtigen Feingehalt der Stücke hat der Münzdirektor zu sorgen, die Geltung der Stücke wird durch die Rechtsordnung bestimmt. Es war aber, rein praktisch betrachtet, nicht klug, daß man das Münzregal einem Manne übertrug, der sicher, ohne Rücksicht auf das Wohl des Staates, nur Gewinn daraus ziehen würde.

Um die Mittel flüssig zu machen, die man zur Zahlung der Pachtsumme brauchte, wurde eine neue Emission von 50 000 Aktien zum Kurse von 1000 Livres beschlossen. Die Erwerbs- und Zahlungsbedingungen waren ähnlich wie früher.

---

[62]) Arrêt vom 20. Juli 1719.

Das letzte endlich, was Law zur finanziellen Stützung seiner Handelsgesellschaft tat, war der Erwerb der sog. Generalpacht[63]) auf neun Jahre zum jährlichen Pachtpreise von 52 Millionen Livres.[64]) Für die damit erwiesene Gunst lieh die Kompagnie dem Könige 1200 Millionen Livres, die u. a. zur Rückzahlung der Staatsrenten verwendet werden sollten. Durch diese Anleihe des Königs, der jetzt zu der indischen Kompagnie in das Verhältnis eines ganz ansehnlichen Schuldners trat, wurde gewissermaßen eine Verbindung zwischen Staat und Kompagnie geschaffen. Tatsächlich ging die indische Handelsgesellschaft ja auch sehr bald in die Hände des Staates über.

Die Uebernahme der Generalpacht hatte wiederum bedeutende Aktienemissionen zur Folge. Im September und Oktober[65]) wurden dreimal je 100 000 Aktien zum Kurse von 5000 Livres ausgegeben, dazu ohne jeden Erlaß am 4. Oktober nochmals 24 000 Aktien, die dem Regenten für seine Beteiligung am Unternehmen überlassen wurden. Im ganzen bestand die indische Kompagnie nunmehr aus 624 000 Aktien. —

Weiter wollen wir der äußeren Entwicklung nicht folgen, so interessant es wäre, auf Einzelheiten einzugehen. Für die Betrachtung des Geldwesens ist außer den schon oben besprochenen, seltsamen Bestimmungen bei der Uebernahme des Münzregals nur noch die, wenn auch zunächst an sich unwichtige Tatsache festzuhalten, daß mit jeder Aktienemission eine solche in Staatsnoten verbunden war. Die oben angeführten Zahlen sagen Näheres darüber.

---

[63]) Collectivum für die Staatsgefälle.

[64]) Arrêt vom 27. August 1719.

[65]) Arrêts vom 23. und 28. September und 2. Oktober 1719.

Durch die jetzt einsetzende und ins Ungeheuerliche wachsende Agiotage, welche die Aktien auf das 40 fache ihres Nominalwertes treibt, beginnt auch die eigentliche, tiefgreifende Umwälzung im Geldwesen, auf die wir nun näher eingehen wollen.

Die Summe der verschiedensten Staatspapiere, der Aktienpapiere und der Staatsnoten wird gewöhnlich als eine einzige große Papiermasse aufgefaßt und als solche auch kritisiert. Es ist ja so billig, wenn man dann klangvoll vom „Zusammenbruch des papierenen Gebäudes“ sprechen kann! Mit dieser veralteten Anschauung müssen wir endgültig brechen, wenn wir der Lawschen Zeit gerecht werden wollen. Wir können nur an ein klares Ziel kommen, wenn wir streng unterscheiden zwischen den Papieren, welche begrifflich chartale Zahlungsmittel, also Geld waren, und denen, welche die Bedingungen dazu nicht erfüllten, mit anderen Worten: Wir haben eine scharfe Grenzlinie zu ziehen zwischen Papiergeld und Kreditpapier! Nur um die erstere Art kümmern wir uns, die andere scheidet aus unserer Betrachtung aus.

Ueber die Staatsnoten ist in dieser Beziehung nichts mehr zu sagen. Für die anderen Papiere liegt die Sache so:

Als der Regent sah, in welch unglaublichem Maße es Law verstand, die Agiotage höher und höher zu treiben, kam ihm jedenfalls der Gedanke, auf diese Weise einen Teil der lästigen Staatsschuldpapiere abzustoßen. Dies tat er, indem er durch Erlaß vom 22. September 1719 bestimmte, daß von jetzt an beim Erwerb von Kompagnieaktien nur Staatspiere in Zahlung genommen werden dürften. Der Erlaß führt die Papiere einzeln auf:

billets de l'Etat, billets de la Caisse commune, actions sur les fermes, récépissés du trésor.

Gold und Silber, und selbst das valutarische Papiergeld sollten ausgeschlossen sein. Die Maßnahmen seien auf die Vorstellungen der Staatsgläubiger hin ergriffen worden.

Wir erinnern uns, daß wenige Monate vorher die Zahlungsbedingungen auf Hartgeld gelautet hatten; jetzt hingegen war es ausgeschlossen, obgleich Gold noch Kurantgeld war. Am merkwürdigsten war der Ausschluß des valutarischen Geldes. Es war natürlich beides widersinnig.

Am 25. September, also drei Tage später, erschien denn auch ein neuer Erlaß, der den ersten dahin modifizierte, daß beim Erwerb von Aktien auch Staatsnoten als Zahlungsmittel zugelassen sein sollten, aber — mit einem Aufschlag von 10 %.[66])

Waren nun die Staatspapiere von diesem Zeitpunkt an Geld oder waren sie es nicht? — Man konnte doch mit ihnen Zahlungen leisten. Ja, verdrängten sie nicht geradezu alle anderen Geldarten durch ihre Vorzugsstellung?

Alles dies ist richtig, und die Staatspapiere waren dennoch kein Geld. Sie waren erstens kein staatliches Geld, weil sie an den Staatskassen nicht angenommen wurden. Sie waren aber ebenso wenig Geld einer privaten Zahlgemeinschaft, etwa der Kompagnie mit ihren Aktionären; denn auch in diesem Falle hatten sie nur zu einem kleinen Bruchteile die Eigenschaften des Geldes, eben die, daß man damit Zahlungen leisten konnte; nicht alle Zahlungen, sondern nur solche an die Kompagnie

[66]) Dieser Aufschlag wird von den Schriftstellern „Agio" genannt. Wir vermeiden aber den Ausdruck mit Absicht, da ihn die staatliche Theorie in ganz anderer Bedeutung anwendet. (s. o.)

zu einem ganz bestimmten Zweck, zum Erwerb von Aktien. Zahlungen auf dem umgekehrten Wege, von der Kompagnie an Private, waren nicht zugelassen. Die freie, zirkulatorische Verwendungsmöglichkeit war also ganz und gar nicht vorhanden.

Den Staatspapieren wurde auch keine proklamatorische Geltung verliehen, als sie zu Zahlungen an die Kompagnie zugelassen wurden. Sie konnten fallen und steigen im Kurse wie bisher. In dieser Zeit stiegen sie gewaltig, so daß sich ihrer sofort die Agiotage bemächtigte. Sie waren demnach in hohem Grade „eigenproduktiv" und auch aus diesem Grunde kein Geld.

Die Aktien selber waren es noch weniger. Sie wurden vielleicht beim Austausch gegen im Kurse höherstehende Papiere mit „in Zahlung" gegeben; selbständiges Zahlungsmittel waren sie nie, sondern auch nur zeitweise Sonderzahlungsmittel. Es ist also falsch, vom Papiergeld schlechthin zu reden; vielmehr kommt dieser Name nur den Staatsnoten zu.

Gleichzeitig mit der Bestimmung des Aufgeldes der Staatsnoten tritt nun eine ganz analoge Erscheinung zwischen dem valutarischen Papiergelde und dem Goldgelde auf. Gold erhielt nämlich gegenüber den Staatsnoten ebenfalls ein Aufgeld von 10%. Irgendein Gesetz oder eine Verordnung darüber gab es nicht, sondern das Aufgeld des Goldes bildete sich zunächst gewohnheitsrechtlich; erst später nahm sich auch die Gesetzgebung seiner an.

Es gibt dafür wohl nur psychologische Erklärungen: Im September 1719 sind die großen Aktienemissionen so gut wie abgeschlossen. Die Agiotage setzt ein und treibt den Kurs der Aktien bis Jahresschluß ganz unglaublich in die Höhe. Obgleich es durchaus unsicher ist, was die Lawsche Handelskompagnie für

Erfolge haben wird, ist doch das Aktienpapier sehr begehrt und gesucht, da durch die Agiotage ungeheuere Gewinne zu erzielen sind.

Die Vorstellungen der Staatsgläubiger beim Regenten sind also zu verstehen. Sie wollten teilnehmen an dieser Gewinnmöglichkeit und erwirkten daher den Erlaß vom 22. September.

Als dann am 25. September auch die Staatsnoten zugelassen wurden, mußte sich eine gewaltige Nachfrage nach ihnen ergeben. Jedermann beeilte sich, Noten zu bekommen, mit denen er an der glänzenden Börsenspekulation teilnehmen konnte. Das machten sich schleunigst die Geldwechsler zunutze, welche Gold in Staatsnoten mit einem Gewinn von 5 bis 10 % einlösten.[67])

Dieser Geschäftsbrauch wirkte sofort als Vorbild. Das Aufgeld wurde von jetzt an im gesamten Zahlungsverkehr verlangt, bei epizentrischen wie anepizentrischen Zahlungen. Dem Staate kam die Sache außerdem sehr gelegen; denn er erhielt durch die zahlreichen Einlösungen massenhaft Gold und Silber, das er im Dezember bei einer Neuprägung vorteilhaft verwenden konnte. Einwandfrei war sein Verhalten freilich nicht, daß er sich die geschaffene Lage einfach zunutze machte, ohne den Willen zu haben, selbst Direktiven zu geben. Erst gegen Ende des Jahres griff er ein und setzte fest, daß das Aufgeld der Staatsnoten nur noch 5 % betragen solle.[68]) Daß sich die Bestimmung nur auf das Kurantgeld beziehen solle, war besonders hervorgehoben (.... audessus de la valeur de l'argent courant); also handelt es sich nur um das Goldgeld. Da dieses in kurzer Zeit auch Scheidegeld wurde wie das Silber, ist die ver-

[67]) Levasseur S. 134.
[68]) Arrêt vom 21. Dezember 1719.

spätete Verordnung von recht geringer Bedeutung gewesen. Durch Erlaß vom 23. Februar 1720 wurde das Aufgeld offiziell beseitigt.

Gegen Ende des Jahres begann die nahe Krisis fühlbar zu werden. Die Aktien, die einen Nominalwert von 500 Livres hatten, wurden seit November für 18- bis 20 000 Livres auf dem Platze verkauft. In der Generalversammlung der Kompagnie, die im Dezember stattfand, schätzte Law die Einkünfte auf 91 Millionen Livres und stellte auf den Nominalwert des Aktienpapiers eine Dividende von 12 % in Aussicht. Wer also ein Kapital von 20 000 Livres in der Aktie angelegt hatte, zog aus dieser Summe nur 60 Livres Zinsen. Das war eine Ernüchterung, und bald begann ein lebhafter Verkauf. Wer die Lage übersah, fing an zu „realisieren". Die großen Spekulanten zogen sich zurück und legten ihre Aktien in Grund und Boden an, kauften kostbare Schmucksachen, Gold und Silber usw. Besonders der verschuldete Adel nahm die Gelegenheit wahr, um seine Güter zu ungeheuren Preisen loszuschlagen.

Die Aktien fielen nicht sofort im Kurse; denn Law unterhielt ein Heer von Agenten, welche die Agiotage durch Kauf und Verkauf künstlich zu beleben verstanden. Als aber der Schwindel bemerkt wurde, trat eine empfindliche Baisse ein. Die Aktien waren nicht mehr zu halten und fielen tiefer und tiefer.

Die Regierung war machtlos. Sie verbot die Agiotage, untersagte das Aufspeichern von Hartgeld,[69]) das Tragen von Diamanten, Perlen und kostbaren Steinen.[70]) Da den Denunzianten große Belohnungen in Aussicht gestellt wurden, fanden immerzu Haussuchungen und

[69]) Arrêt vom 28. Januar 1720.

[70]) Arrêts vom 4. Februar, 27. Februar 1720 usw.

Konfiskationen statt. Das Verbot des Schmucktragens wurde sogar dahin erweitert, daß es allen Juwelieren und Goldschmieden untersagt wurde, Schmucksachen auszubieten oder zu verkaufen, ja herzustellen.[71]) Neben Konfiskation wurden noch Geldstrafen von einigen Tausend Livres angedroht, ferner Verlust des Meistertitels. In einem Wort: Die Zustände waren unglaublich und hatten eine Korruption der Bevölkerung im Gefolge, die unbeschreiblich ist.

Am 22. Februar berief nun Law, der inzwischen Finanzminister geworden war, abermals eine Generalversammlung ein, deren Beschlüsse am nächsten Tage durch einen Erlaß des Regenten gutgeheißen wurden:[72]) Die Königliche Bank und die Indische Handelskompagnie wurden einer gemeinsamen Leitung unterstellt; oder anders ausgedrückt: Die Compagnie des Indes wurde ein Staatsinstitut.

Gleichzeitig wurde bestimmt, daß in Zukunft nur noch Staatsnoten zu 10000, 1000 und 100 Livres ausgegeben werden konnten. Da alle Zahlungen unter hundert Livres von jetzt an in Hartgeld geleistet werden mußten, sollten die 10-Livres-Noten innerhalb zweier Monate eingezogen werden. Für den parazentrischen Zahlungsverkehr verloren sie den obligatorischen Annahmezwang und wurden fakultativ. Apozentrisch wurden sie naturgemäß nicht mehr verwendet, epizentrisch sollten sie bis zum Verfalltage zum Nominalwerte angenommen werden. Sie wurden auch für provisorisches Geld erklärt, und zwar waren sie einlösbar in akzessorisches Hartgeld, das seit Dezember 1719 definitiv war. Dies dürfte ein immerhin seltener Fall sein, so daß sich seine besondere Besprechung lohnt.

---

[71]) Déclaration du roi vom 18. Februar 1720.
[72]) Arrêt vom 23. Februar 1720.

Die 10-Livres-Note war aus der valutarischen Geldart ausgeschieden, also war sie akzessorisch. Gewöhnlich ist es nun so, daß akzessorisches Geld in valutarisches Geld einlösbar ist. Das ist immer richtig, weil das valutarische Geld eine Unterart des definitiven Geldes ist und die Einlösung, wenn sie Sinn haben soll, in ein definitives Geld erfolgen muß. In den meisten Geldverfassungen gibt es nur ein definitives Geld, und das wird valutarisch gehandhabt. Gibt es aber mehrere definitive Geldarten, von denen doch immer nur eine valutarisch sein kann, so steht der Einlösung in eine akzessorische Geldart nichts entgegen; denn nicht darauf kommt es an, daß akzessorisches Geld in valutarisches verwandelbar ist, sondern vielmehr darauf, daß provisorisches Geld in definitives Geld einlösbar ist. Die Einlösung akzessorischer Geldarten untereinander, wie im vorliegenden Falle, bietet also für die staatliche Theorie des Geldes keinerlei Hindernis, obgleich sie nicht immer zweckmäßig sein mag.

Levasseur meint, daß die Einziehung der 10-Livres-Noten befohlen worden sei, weil sie die arbeitenden Klassen sehr bedrückten.[73]) Das ist nur so zu verstehen, daß die Noten im parazentrischen Verkehr nicht mehr zur proklamatorischen Geltung angenommen wurden, sondern daß das Publikum, wie wir es in den Provinzen gesehen haben, die Geltung eigenmächtig bestimmte.

Der Erlaß vom 23. Februar wurde bald wieder illusorisch. Law hatte inzwischen die Dechartalisierung des Gold- und Silbergeldes beschlossen. Die Einlösung der kleinen Noten in Hartgeld wurde also bedeutungslos. Schon fünf Wochen später, am 28. März 1720,

[73]) Levasseur S. 211.

wurde daher der Februar-Erlaß widerrufen und der 10-Livres-Note ihre alte Stellung verliehen.

Law's Hauptsorge war es, den Kurssturz der Aktien nach Kräften aufzuhalten. Da die Agiotage offiziell verboten war, mußte er andere Verwendungsmöglichkeiten schaffen. Er tat es, indem er an der Königlichen Bank Kontokorrente eröffnete, die in Staatsnoten oder Aktienpapieren errichtet werden konnten. Die Regierung setzte dafür den Aktienkurs auf 9000 Livres fest. Am 20. März wurde ferner an der Bank ein Wechselbureau errichtet, an dem man die Aktien zu 9000 Livres in Staatsnoten einlösen konnte.[74]) Das Ganze lief auf eine Verminderung der Aktienzahl hinaus.

Vor allem von der letzten Möglichkeit wurde reichlich Gebrauch gemacht. Der Andrang zur Bank, wo die Umwechslung stattfand, war so stark, daß die vorhandenen Notenbestände nicht ausreichten und sich eine beträchtliche Vermehrung notwendig machte. Es wurden emittiert nach den Angaben Levasseurs:

am	26.	März	1720	für 300 000 000	Livres
„	5.	April	„	„ 369 000 000	„
„	19.	„	„	„ 438 000 000	„
„	17.	Mai	„	„ 362 000 000	„

Dutot schätzt die Summe der in jenen Tagen emittierten Staatsnoten auf ungefähr 1500 000 000 Livres, die Gesamtumlaufsumme auf etwa 3 Milliarden.

Ausdrücklich wird bei diesen Emissionen nochmals darauf hingewiesen, daß die Staatsnoten allein allgemeinen Annahmezwang haben, und daß Zahlungsbedingungen auf Hartgeld null und nichtig sind.[75])

Da erschien am 21. Mai ein Erlaß, der nach den Berichten der zeitgenössischen Schriftsteller eine Er-

[74]) Arrêt vom 5. März 1720.
[75]) Arrêt vom 6. April 1720.

regung ohnegleichen ausgelöst haben muß. Die Aktien der Kompagnie sollten von diesem Tage ab auf 8000 Livres reduziert werden, vom 1. Juli auf 7500 und jeden folgenden Monat um weitere 500 Livres, so daß sie am 1. Dezember auf 5000 Livres stehen mußten.

Dasselbe sollte auch mit den Staatsnoten geschehen. Die 10000 Livresnoten sollten jetzt nur noch zu 8000, die 1000 Livresnoten zu 800, die 100 Livresnoten zu 80, die 10 Livresnoten zu 8 Livres angenommen werden. In jedem Monat sollte sich die Begültigung ändern. Geben wir beispielsweise die Geltungsskala der 100-Livres-Note wieder:

Eine 100-Livres-Note sollte gelten:

am	22. Mai	80	Livres
„	1. Juli	75	„
„	1. August	70	„
„	1. September	65	„
„	1. Oktober	60	„
„	1. November	55	„
„	1. Dezember	50	„

Für die anderen Stückelungen läßt sich die Geltung daraus leicht herleiten. Alle Staatsnoten sollten bis 1. Dezember um die Hälfte ihrer augenblicklichen Geltung reduziert sein.

Beachtenswert ist das Vorwort zu dem Erlaß. Der König ordne eine Verminderung des Nennwertes der Staatsnoten an, „um den Verlusten zu begegnen, welche die Kaufleute im Verkehr mit dem Auslande erleiden". Die Begründung ist ein Ausfluß der herrschenden metallistischen Anschauung. Der tiefe Stand des Wechselkurses bereitete den Staatsmännern Sorge. Sie schoben die Schuld dafür naturgemäß ohne weiteres der Papiergeldwährung zu, während in Wirklichkeit der allgemeine Niedergang der Volkswirtschaft die Ursache dafür war.

Die Bestimmungen galten zunächst nicht für epizentrische Zahlungen. Der Staat war bereit, sie bis zum 1. Januar 1721 an seinen Kassen bei Steuerzahlungen und beim Erwerb von Renten (rentes viagères) zum vollen Nennbetrage anzunehmen.

Dieser Erlaß, der infolge der begreiflichen Bestürzung in Paris schon am 27. Mai widerrufen werden mußte, ist das erste Zeichen des Verfalls der Papiergeldwährung.

Die Regierung sprach offen aus, daß diejenigen, die ihre Aktien behalten würden, die Dividende in Hartgeld erhalten würden. 1721 sollten dann die Staatsnoten wieder einlösbar werden.[76]) Der Staat nahm also teilweise die Bargeldzahlung wieder auf. Wenn es vorläufig auch nur in sehr beschränktem Maße geschah, so blieb doch die Reinheit der Notenwährung nicht mehr gewahrt. Daß der Staat tatsächlich auch die Absicht hatte, die Papiergeldwährung wieder zu verlassen, geht daraus deutlich hervor, daß er für 1721 die Einlösbarkeit der Noten in Aussicht stellte.

Die Umstände scheinen ihn freilich eher dazu getrieben zu haben, als es ihm angenehm war; denn schon in den ersten Tagen des Juni fing die Königliche Bank an, 100- und wenig später auch 10-Livres-Noten einzulösen. Die Einlösung ist sicher durchaus fakultativ gewesen, da keinerlei Verordnung des Regenten oder des Staatsrates darüber zu finden ist. Vielmehr sind nach unserer Meinung für die Einlösung der Noten politische Erwägungen ausschlaggebend gewesen.

Obgleich der Erlaß vom 21. Mai wieder aufgehoben worden war, wurden die Staatsnoten im parazentrischen Zahlungsverkehr auch weiterhin lange nicht zu ihrer

[76]) Levasseur S. 232.

nominellen Geltung angenommen. Im Gegenteil, sie erlitten im Juni 30, im Juli sogar 35 % Verlust. Nach Dutot[77]) galt anfangs Juli im privaten Zahlungsverkehr eine 100-Livres-Note nur 65 Livres, obgleich sie der Staat ordnungsgemäß zu 100 Livres an seinen Kassen annahm. Unter dem Uebelstande hatten besonders die kleinen Leute viel zu leiden: Arbeiter, Krämer, kleine Kaufleute und wie sie alle heißen! Sie belagerten Tag und Nacht mit unermüdlicher Ausdauer in großen, dicht gedrängten Scharen das Haus Mazarin, in dem die Bank untergebracht war, und verlangten Hartgeld für das Papier, das sie zur vollen Begültigung als Lohn für ihre Arbeit hatten annehmen müssen und das kaum zur Befriedigung der notwendigsten Lebensbedürfnisse ausreichte. Es entstand mehrmals großer Tumult; das Mazarin'sche Haus wurde mit Steinen bombardiert, und schließlich gab die Regierung nach.

Der fakultative Charakter der Noteneinlösung offenbart sich auch darin, daß die Königliche Bank jedermann immer nur je e i n e Note gegen Hartgeld eintauschte.[78]) Der Andrang war so ungeheuer, daß die Barbestände im Handumdrehen vergriffen gewesen wären, hätte sich die Regierung zur Einlösung aller präsentierten Noten bereit gefunden. Um dem vorzubeugen, waren sogar nur bestimmte Wochentage zur Einlösung freigegeben. Am 18. Juli endlich wurde sie bis auf weiteres (jusqu'à nouvel ordre) ganz eingestellt und gleichzeitig jede Ansammlung auf der Straße verboten.[79]) Der Regent ließ einigen Mitgliedern des Parlaments erklären, daß der ungünstige Stand des Wechselkurses den freien Umlauf der Münzen nicht gestatte. Diese Antwort, die

[77]) Dutot, S. 928.
[78]) Buvat, Bd. 2 S. 105.
[79]) Ordonnance du roi vom 18. Juli 1720.

Levasseur für sehr ungenügend hält,[80]) trifft durchaus das Richtige. Die akzessorischen Hartgeldarten — insbesondere Gold und Silber — wiesen ein beträchtliches positives Agio auf. Hätte der Staat unter diesen Umständen die Einlösung auch nur teilweise durchgeführt, so hätte er außer seinen rein fiskalischen, auch den allgemeinen volkswirtschaftlichen Interessen sehr geschadet; denn das Hartgeld wäre sofort wieder aus dem Umlauf verschwunden und nur platisch verwendet worden. Das hatte Law erkannt und deswegen die Einstellung der Noteneinlösung durchgesetzt.[81])

Im Widerspruch dazu steht allerdings, daß man aus Furcht vor einem Aufruhr und einer Hungersnot jede Woche für den Markt von Poissy 400 000 Livres und für den Pariser Geflügelmarkt 50 000 Livres zur Verfügung stellte, ferner daß man den Fabrikanten große Summen Hartgeldes lieferte, damit diese ihre Arbeiter in Münzen bezahlen könnten. Das kam in der Wirkung einer Noteneinlösung völlig gleich, so lange das positive Agio des Hartgeldes bestand. Mit dieser Ansicht deckt sich auch die Klage der zeitgenössischen Schriftsteller, daß alle Maßregeln der Regierung ganz unnütz gewesen seien und gerade deswegen die Erregung des Volkes von Tag zu Tag zunehmen mußte.

Glücklicher war die lytrische Verwaltung, als sie anfing, die 10 000- und 1000-Livres-Noten einzuziehen, und damit einen weiteren Schritt unternahm, die bestehende Währung aufzugeben.

Am 26. Juli 1720 erhielt die Kompagnie die Ermächtigung, für den Betrag von 100 Millionen Livres neue Staatsnoten zu 100 und 10 Livres zu schaffen, die einzig zur Einlösung der einzuziehenden Noten dienen

[80]) Levasseur S. 257: „Le régent se contenta de répondre . . ."
[81]) Vgl. Levasseur S. 257 Anm. 5.

sollten.[82]) Der Auftrag der Kompagnie ging dahin, monatlich 50 Millionen Livres Staatsnoten aus dem Verkehr zu ziehen, bis zum Betrage von 600 Millionen. Da einmal keine genügenden Fonds für die Einlösung vorhanden waren und diese aus den angeführten Gründen auch sehr töricht gewesen wäre, löste die Kompagnie die Frage auf die Weise, daß sie neue Aktienemissionen veranstaltete. Zwei königliche Erlasse[83]) ermächtigten sie zur Ausgabe von 50 000 bezw. 20 000 Aktien zum Kurse 9000, die nur in Staatsnoten erworben werden konnten. Die eingezogenen Noten mußten verbrannt werden.

Die Kompagnie hatte gehofft, so für 630 Millionen Livres Staatsnoten aus dem Umlauf zu ziehen. Das ist ihr jedoch nicht gelungen, da alles in allem seit Ende Juni, also noch vor den Aktienemissionen, nach Levasseur verbrannt worden sind:[84])

am 28. Juni	für	116 803 000	Livres
„ 1. Juli	„	155 850 000	„
„ 9. Juli	„	101 390 000	„
„ 16., 23. und 30. Juli	„	223 713 030	„
		597 756 030	Livres.

Außer den verbrannten Noten waren in den im Juni neugeschaffenen Renten und in dem Kontokorrent der Königlichen Bank etwa für 700 Millionen Livres angelegt, die für die Zirkulation auch nicht mehr in Frage kamen.

Mitte August gab dann die Regierung die Papiergeldwährung endgiltig auf, da sie zugestand, daß von jetzt an besondere, auf Gold oder Silber lautende Zah-

[82]) Dutot S. 927.
[83]) Arrêts vom 31. Juli und 14. August 1720.
[84]) Levasseur S. 275 Anm. 1.

lungsbedingungen vereinbart werden könnten.[85]) Die Dechartalisierung der größeren Staatsnoten sollte am 1. Oktober beendet sein. Die auf 10 000 und 1000 Livres lautenden Noten sollten ihre Eigenschaft als Geld verlieren, indem sie verrufen und „weder im Handel noch an den Kassen des Königs“ weiterhin angenommen wurden. Die Frist mußte einigemale verlängert werden, so daß die größeren Noten erst im Februar 1721 aus dem Verkehr verschwanden.

Die auf 110 Livres lautenden und dazu die im September erstmals ausgegebenen 50-Livres-Noten[86]) wurden Scheidegeld. Sie brauchten in Zahlungen über 1000 Livres nicht mehr angenommen zu werden. Für diese Zahlungen konnte Hartgeld (espèces d' or et d'argent) verlangt werden. Damit hatten die Staatsnoten ihren valutarischen Charakter verloren. Sobald das Papiergeld Scheidegeld geworden war, war der Staat außerstande, es noch mit Erfolg bei seinen apozentrischen Zahlungen aufzudrängen, wenn diese den kritischen Betrag überschritten. Valutarisch kann aber naturgemäß immer nur eine schlechthin definitive Geldart sein.

Die Grenze für den kritischen Betrag wurde bald noch weiter herabgesetzt. Die 100-, 50- und 10-Livres-Noten brauchten nach dem Erlaß vom 15. Sept. 1720 in Zahlungen über 20 Livres nur bis zur Hälfte des Betrages, der gezahlt wurde, angenommen zu werden. Zahlungen unter 20 Livres konnten überhaupt nur in Hartgeld geleistet werden.[87])

Die zweite Bestimmung ist außergewöhnlich und trübt die Klarheit des Begriffes „Scheidegeld“. Der Erlaß ist jedoch kaum von Bedeutung gewesen; denn

[85]) Arrêt vom 15. August 1720.
[86]) Arrêts vom 2. und 19. September 1720.
[87]) Art. 3 des arrêt vom 15. September.

schon vier Wochen später änderten die Staatsnoten ihren Charakter von neuem. Sie wurden formell für rein fakultatives Geld erklärt.[88]) Der Empfänger konnte vom 1. November ab ihre Annahme verweigern wie s. Zt. bei den Noten der Law'schen Privatbank.

Das galt auch für den epizentrischen Zahlungsverkehr. Steuern und Abgaben konnten nur noch in Hartgeld gezahlt werden. Der Staat verweigerte also die Annahme seiner Noten, die damit natürlich für den Inhaber vollständig wertlos wurden. Da das Papiergeld eine platische Verwendung völlig ausschließt, kann sein Wert einzig und allein darin bestehen, daß es der Staat jederzeit zu der ihm proklamatorisch verliehenen Geltung annimmt. Aber nicht nur wertlos wurden die Staatsnoten infolge der staatlichen Annahmeverweigerung, sie schieden auch aus der Geldverfassung überhaupt aus. Im besten Falle könnte man sie vielleicht noch als Sonderzahlungsmittel bezeichnen, da es den Noteninhabern freigestellt wurde, sie in 2 %igen Renten anzulegen. Für diesen besonderen Fall wurden sie also an den öffentlichen Kassen noch angenommen, wenn auch nicht zum Nominalwerte. Die Staatsnoten werden damit für unsere Betrachtung bedeutungslos.

Es versteht sich, daß die Stellung Law's mehr und mehr untergraben worden war. Als dann Ende Dezember die Bank liquidieren mußte,[89]) ergriff er die Flucht. Zu seinem Ruhme muß gesagt werden, daß er Frankreich als armer Mann verließ und als solcher auch wenige Jahre später in Venedig gestorben ist.

Ob der französische Staat nach dem Verfall der Papiergeldwährung sofort eine andere Geldart einzig und allein valutarisch gebrauchte, ist schwer zu sagen.

[88]) Arrêt vom 10. Oktober 1720.
[89]) Arrêt vom 26. Dezember 1720.

Wir gehen sicher nicht fehl mit der Annahme, daß das nicht der Fall war; daß der Staat vielmehr seinen apozentrischen Verpflichtungen bald in der einen, bald in der anderen Geldart nachkam, immer in derjenigen, die ihm zur Verfügung stand.

Einen Stützpunkt für unsere Behauptung glauben wir in den Notierungen des intervalutarischen Kurses zu sehen. Im September 1720 brechen nämlich die Notierungen der Hamburger Börse auf Paris vollständig ab[90]) und werden erst im April 1721 wieder aufgenommen. Während nun in den letzten Monaten des Jahres 1720 der Wechselkurs geradezu sturzweise zu Ungunsten Frankreichs gefallen war, so behielt er seit April 1721 den einmal eingenommenen Stand ziemlich gleichmäßig auch in den darauf folgenden Jahren, obgleich die Finanzlage des Staates nicht um ein Jota besser geworden war und Handel und Industrie mehr wie je darniederlagen. Die Bedingungen für ein Steigen des Wechselkurses waren jetzt also ebenso wenig gegeben wie in der vorangegangenen Zeit. Sie waren erst von dem Tage an vorhanden, an dem das valutarische Geld wieder steigende Kaufkraft gewann. Der fast gleichmäßige und im Verhältnis zum Jahre 1720 bedeutend höhere Stand des intervalutarischen Kurses vom April 1721 an kann also nicht auf einer Verschiebung der internationalen Zahlungsbilanz zugunsten Frankreichs beruhen, sondern muß andere Gründe haben; nämlich die, daß eine b a r e Geldart wieder valutarisch war. Das bare Geld war im Auslande auf jeden Fall als Ware anzubringen. Diese platische Verwendbarkeit sicherte ihm folglich einen Minimalkurs, der nur insofern beweglich

[90]) Vgl. die Aufzeichnungen im Besitze der Commerz-Bibl. in Hamburg.

war, als die Platte des baren Geldes natürlich nicht immer zum gleichen Preise anzubringen war.

Nach der Höhe des Minimalkurses darf man annehmen, daß von April 1721 an Silber valutarisch war. Für die Zeit von 1726 an ist es ja außerdem auch wieder nachgewiesen.[91]) Es wurde also ein exvalutarisches Geld wieder in die alte Stellung erhoben. Der Uebergang war exaktorisch und restauratorisch; er war außerdem steigend, da das Silber als akzessorisches Geld ein positives Agio gezeigt hatte.

§ 4.

Das Münzsystem von 1719—1723.

I. Name und Geltung der Münzen.

Gibt die Betrachtung der valutarischen Staatsnoten für sich auch schon einen recht tiefen Einblick in das Geldwesen der letzten Regentschaftsjahre, so wird der Eindruck der Verworrenheit noch vervollkommnet durch die Heranziehung der akzessorischen Geldarten. Allein die Tatsache, daß von Mai 1719 bis Dezember 1720 die Geltung der Goldmünzen 29 mal und die der Silbermünzen 49 mal geändert worden ist, sagt mehr als genug. Es wäre unmöglich, von diesen Verhältnissen ein einigermaßen klares Bild zu entwerfen, wollte man sich in Einzelheiten verlieren; denn ein Erlaß jagt den andern und verordnet vielfach das Gegenteil von dem vorangegangenen. Wir wollen uns infolgedessen darauf beschränken, die durch die Münzverordnungen hervorgerufenen Neuerungen zu besprechen und für die zahl-

[91]) Vgl. Illig: Das Geldwesen der großen französischen Revolution bis zum Ende der Papiergeldwährung.

losen Geltungsveränderungen das gemeinsame Prinzip festzustellen.

Es fanden in der Zeit von 1719 bis 1723 insgesamt sechs Neuprägungen statt.[92]) Die ersten beiden bezogen sich auf Kupfermünzen, die anderen auf Gold- bezw. Silbermünzen.

Zu den Gold- und Silbermünzen, die wir bereits kennen, kamen durch die Neuprägung vom Dezember 1719 noch sogenannte Quinzains d'or und Livres d'argent hinzu. Die Prägung im März 1720 brachte ferner als neue Silbermünze den $^1/_3$-écu, genannt Louis d'argent, so daß das Bild des Münzsystems von 1719 an folgendes war:

Goldmünzen waren der halbe, einfache und doppelte Louis und der Quinzain (15-Livresstück).

Silbermünzen waren der écu, der noch in $^1/_2$, $^1/_3$, $^1/_4$, $^1/_6$, $^1/_{10}$, $^1/_{12}$, $^1/_{20}$ écu gestückelt war; ferner der Livre.

In der Stückelung der Billon- und Kupfermünzen trat keine Veränderung ein.

Der einfache Louis wurde nach der Prägung vom September 1720 mit 54 Livres begültigt; im August 1723 wurden solche zu 27 Livres ausgegeben. Die Geltung der Stückelungen wechselte natürlich immer entsprechend. Der neue Quinzain galt 15 Livres.

Die Geltung des écu wurde im September 1720 auf 9 Livres erhöht, weil gesetzlich seit 1716 zwischen Louis und écu ein Verhältnis von 6:1 vorgesehen war.[93]) Die Stückelungen folgten der Begültigung des Ganzen auch hier im Verhältnis; der neue $^1/_3$ écu galt also im September 1720 60 Sous. Der neue Livre galt 20 Sous.

---

[92]) Edits du roi vom Mai, Juli und Dezember 1719, März und September 1720 und August 1723.

[93]) Vgl. S. 23 d. A.

Von den Billonmünzen fanden überhaupt keine Neuprägungen statt.

Die neuen Kupfermünzen galten wie die alten 12, 6 und 3 Deniers.

Die Münzen, die alle akzessorisches Geld waren, behielten die Geltung vom Emissionstage keineswegs. Sie änderten sie vielmehr so oft — die Gold- und Silbermünzen besonders —, daß es dem Publikum ganz unmöglich gewesen sein muß, über die einzelnen Bestimmungen auf dem Laufenden zu sein. Versuchen wir nun einmal, an einem Beispiele das Prinzip dieser Geltungsveränderungen zu erkennen.

Die nach dem Märzedikt 1720 neu geschaffenen 1/3-écus galten, wie eben ausgeführt wurde, am Tage ihrer Emission proklamatorisch 60 Sous. Aber schon das Prägeedikt sah eine ganze Reihe von Veränderungen (diminutions) vor. Die neue Münze sollte gelten:

bis	1. Mai	60 Sous
„	1. Juni	55 „
„	1. Juli	50 „
„	1. August	45 „
im	August	40 „
„	September	35 „
„	Oktober	30 „
„	November	25 „
und ab	1. Dezember	20 „

In dem Erlaß heißt es, die 1/3-écus seien so zu prägen, daß ihr Gehalt proportional der Geltung werde, welche die Münzen am Ende der bereits beschlossenen Veränderungen[94]) haben würden. Der Gehalt der neuen Silbermünzen sollte also proportional der Geltung von 20 Sous sein. An und für sich ist das durchaus nichts

[94]) Arrêt vom 11. März 1720.

Sonderbares, ebenso wenig aber auch Selbstverständliches. Für den Metallisten, der die Werteinheit metallisch definiert, ist es allerdings unbedingt notwendig, daß der Gehalt der Stücke immer proportional ihrer Geltung ist. Und darin liegt u. E. auch die Erklärung für die immer wiederkehrende Erscheinung.

Warum gab der Staat die neuen Münzen stark unterwertig aus? — Wegen des starken positiven Agios, von dem auch das jetzt akzessorische Silbergeld nicht verschont geblieben war. Vielleicht glaubte man, daß das Agio, wenn es durch solche Maßregeln verschwunden war, nicht wieder auftreten werde; und da man ein metallistisches Herz hatte und der Zustand der Unterwertigkeit der Münzen sehr unerwünscht, wenn auch nützlich war, so fing man alsbald mit Münzverbesserungen (diminutions) an, indem man die Geltung herabsetzte. Die Folge davon war, daß sich das unbeliebte Agio wieder zeigte und man abermals an eine „Münzverschlechterung" gehen mußte. Schon im Juli wurde die Geltungsskala unterbrochen, und der Louis d'argent schnellte sogar auf 80 Sous in die Höhe, während er im September 1720 wieder 20 Sous galt.

Wir glauben umso mehr, in dieser metallistischen Auffassung des Geldes den richtigen Grund für die zahlreichen Münzveränderungen gefunden zu haben, als sich die Geltungskurven in naiver Beharrlichkeit immerzu wiederholen.[95]) Dies trifft nicht etwa nur für die Silbermünzen zu, sondern ist ebenso bei den Gold-, Billon- und selbst Kupfermünzen der Fall. Das besprochene Beispiel schien uns nur deswegen besonders lehrreich zu sein, weil schon das Prägungsedikt die Münzveränderungen vorsah.

[95]) Vgl. z. B. Arrêts vom 3. und 25. Februar 1720, ferner arrêts vom 5. u. 11. März, 29. Mai, 10. Juni, 14. Juni, 20. Juni und 30. Juli 1720 usw.

II. Platische, genetische und dromische Beziehungen der Münzen zum Metall.

Der Münzfuß der Neuprägung im September 1720 (Louis) bestimmte sich nach dem Maiedikt 1718. Es wurden aus dem marc d'or 25 einfache Louis ausgebracht. Vom August 1723 an erhöhte sich diese Zahl auf $37\frac{1}{2}$ Stück. Von den Quinzains mußten 65 gleichschwere Stücke aus dem marc hergestellt werden.

Für die Prägung von écus blieben die Bestimmungen über den Münzfuß von Mai 1718 unverändert in Kraft. Es wurden 10 gleichschwere Stücke aus dem marc d'argent ausgebracht, von den neuen $\frac{1}{3}$ écus (Louis d'argent) infolgedessen 30 Stück. Von den Livres mußten 65 Stück aus dem marc ausgebracht werden.

Für die gemeinsame Prägung der Quinzains d'or und Livres d'argent[96]) ist jedoch eine Besonderheit festzuhalten. Der Münzfuß wurde für diese beiden Münzen nämlich nicht nach dem bereits legierten Metall, also nach dem Münzgute angegeben, wie es vorher Brauch war und auch bei den folgenden Prägungen wieder getan worden ist, sondern nach dem feinen Metall. Das Gold, aus dem die neuen Münzen hergestellt wurden, mußte 24karätig sein; das Prägesilber entsprechend von der Feinheit 12 Deniers. Auf den Feingehalt des Goldes war ein Remedium von $\frac{1}{4}$ Karat zugelassen, auf den des Silbers ein Remedium von 6 Grains.

Von den Kupfersous (12-Deniersstück) wurden 20 Stücke aus dem marc ausgebracht, von den 6 Deniersstücken 40, von den 3 Deniersstücken nur 24.[97])

[96]) Edit du roi vom Dezember 1719.
[97]) Edit du roi vom Juli 1719.

Bei der Prägung von Kupfermünzen wurde keinerlei Schlagschatz erhoben.[98])

Die genetischen Beziehungen der Gold- und Silbermünzen zum Metall blieben — eine kurze Unterbrechung ausgenommen — bestehen. Gold und Silber waren hylische Metalle, frei ausprägbar in Geld.

Die Ausprägenorm änderte sich jedoch, und zwar stieg sie. 1709 prägte der Staat aus jedem marc d'argent Geld im Betrage von 65 Livres, vom September 1720 an aber im Betrage von 90 Livres.

Das Ausprägungsverhältnis zwischen Gold und Silber von 15:1 wurde beibehalten. Demnach stieg die Ausprägenorm des Goldes auf 975 und dann sogar auf 1350 Livres.

Eine Störung des bestehenden Zustandes gab es nur Anfang 1720. Ein Märzerlaß[99]) ordnete an, daß nach dem 1. Mai niemand mehr im Besitze von Goldmünzen und Goldwaren befunden werden dürfe, außer den Goldschmieden, denen eine bestimmte Menge zugestanden worden war. Der „Kurs" der Goldmünzen sollte für Paris bis 20. März gelten, für die Provinz bis 1. April. Von da an sollten sie im Kurse fallen und ab 1. Mai nur noch nach dem Gewichte angenommen werden. Die Quintessenz des Erlasses lag aber in der Bestimmung, daß Goldmünzen unter keiner Bedingung mehr geprägt werden dürften. Die Prägung des Goldes wurde also vollständig gesperrt.

Ende Dezember sollte das Verbot auch auf die Silbermünzen übergehen, mit Ausnahme der $^1/_3$, $^1/_6$ und $^1/_{12}$-écus und der Livres d'argent. Es wurde demnach

---

[98]) Edit du roi vom Mai 1719.

[99]) Déclaration du roi vom 11. März 1720.

die ganze Dechartalisierung des Goldgeldes und die teilweise Dechartalisierung des Silbergeldes in Aussicht gestellt.

Die Maßregel, die übrigens kaum praktische Bedeutung erlangt hat, ist mit Bestimmtheit auf Law zurückzuführen, der in seinen Schriften des öfteren den Gedanken vertritt, daß das Metallgeld durchaus entbehrlich sei „und der Staat dafür als Ersatz ein auf seinem Kredit beruhendes Papiergeld einführen sollte".[100])

Sollte die Prägung von Goldmünzen tatsächlich eine zeitlang eingestellt worden sein, so ist der Zustand doch sicher nicht von Dauer gewesen, denn einige Monate nach jenem seltsamen Erlaß, im September 1720, wird ja wieder eine Neuprägung von Gold- und Silbermünzen angeordnet, für die das entsprechende Metall in jeder Form in den Münzstätten eingeliefert werden konnte; m. a. W., die freie Ausprägbarkeit von Gold und Silber wurde wieder hergestellt.

Die nicht baren Geldarten sind bekanntlich notal. Es entsprach der notalen Natur der Kupfermünzen, daß in den Neuprägungen vom Mai und Juli 1719 die Summe angegeben wurde, für die neue Münzen herzustellen waren. Im Mai 1719 wurden für 1 Million Livres Kupfermünzen geprägt, im Juli 1719 für 500 000 Livres.

Die Abnahmepreise für Gold und Silber hatten folgende Entwicklung. Der Staat zahlte für Feingold (24 karätig):

Im September	1719 . .	720	Livres,	
„ März	1720 . .	1200	„	
„ August	1723 . .	1087	„	12 Sous, 8 Den.

[100]) Law ist übrigens auch der Erfinder der später in der „Assignatenwirtschaft" zur Anwendung gekommenen „Hypothezierungstheorie". (Vgl. Illig.)

Für Feinsilber (12 Deniers):

Im September 1719 . . 50 Liv., 12 Sous, 4 Den.,
„ Februar 1720 . . 60 „
„ März 1720 . . 80 „
„ August 1723 . . 74 „ 3 Sous, 7 Den.

Daß für beide hylische Metalle Hylolepsie nach wie vor weiter bestand, geht aus der Festsetzung der Abnahmepreise hervor.

III. Die funktionelle Einteilung der Münzen.

Sehr zahlreich sind die funktionellen Neuerungen, welche die akzessorischen Hartgeldarten während der Papiergeldwährung erfuhren. Die wichtigste war zunächst die, daß das Silbergeld aus der valutarischen Stellung verdrängt und damit akzessorisch wurde.

Merkwürdig war es, daß es dadurch auch gleichzeitig seinen Charakter als Kurantgeld verlor und Scheidegeld wurde,[101]) während Gold davon ausgenommen wurde. Es wurde sogar verboten, bei Zahlungen über 600 Livres Silber zu verwenden. Im Dezember 1719[102]) wurde die Grenze des kritischen Betrages dann bis auf 10 Livres herabgesetzt.

Etwas anders war, wie eben angedeutet, die Entwicklung beim Golde. Es blieb zunächst Kurantgeld; denn es sollte neben den valutarischen Staatsnoten das einzige Zahlungsmittel für alle wichtigen Unternehmungen (transactions) sein. Als es jedoch ein Aufgeld gegen die Noten erhielt, wurde es ebenfalls für Scheidegeld erklärt.[103]) Der betreffende Erlaß verbot, im Handel

[101]) Arrêt vom 27. Dezember 1718.
[102]) Arrêt vom 21. Dezember 1719.
[103]) Arrêt vom 21. Dezember 1719.

Zahlungen über 300 Livres in Gold zu leisten; später wurde die Annahmegrenze auf 100 Livres herabgesetzt.[104]) Eine Ausnahme machte nur die Indische Kompagnie, die damals — wohl gemerkt — noch nicht staatlich war. Sie durfte auch über den kritischen Betrag Gold und Silber in Zahlung nehmen.

Die Bestimmungen sind nicht einwandfrei. Es ist natürlich Unsinn, Verbote zu erlassen gegen Ueberschreitung des kritischen Betrags. Der Charakter des Scheidegeldes beruht darauf, daß man zur Annahme dieses Geldes bis zu einer bestimmten Höhe gezwungen werden kann, darüber hinaus dagegen die Annahme freiwillig ist. Scheidegeld ist also bis zum kritischen Betrage obligatorisch, darüber hinaus fakultativ.

Mit dem Verfall der Papiergeldwährung errangen Gold und Silber ihre alte Kurantstellung von neuem.

Eine recht klare Bestimmung wurde über den Annahmezwang des Billon- und Kupfergeldes geschaffen. Anstelle der früheren, unübersichtlichen relativen Festsetzung der Höchstgrenze, wurde im Mai 1719[105]) verordnet, daß Kupfer- und Billonmünzen nur bis zu sechs Livres angenommen zu werden brauchten. Der kritische Betrag war also auch hier von jetzt an absolut geregelt.

Interessant ist die Tatsache, daß das Hartgeld tatsächlich gegen die Staatsnoten einlösbar war; es war provisorisches Geld. Wenn schon dies heute durchaus nichts Neues mehr ist, so ist doch zu bedenken, daß Bestimmungen über die Einlösbarkeit von Geldarten untereinander überhaupt erst spät in das Geldwesen der Staaten aufgenommen worden sind, daß aber hier die Sache ganz besondere Bedeutung gewinnt, weil die

[104]) Arrêt vom 27. Februar 1720.
[105]) Art. 3 des Maiediktes 1719.

Einlösung in das valutarische Papiergeld von den metallistischen Schriftstellern entweder für so unglaublich gehalten wird, daß sie dieselbe ganz übersehen oder in Abrede stellen.[106]) Wir müssen zwar zugeben, daß eine positive Bestimmung darüber in den Gesetzen oder Verordnungen nicht zu finden ist; darauf allein kommt es aber auch nicht an. Wir folgen darum ohne Bedenken Levasseur, welcher schreibt, daß von den in den einzelnen Städten errichteten Wechselkassen die e i n e Noten gegen Silber zu „liefern" hatte (fournir des billets contre de l'argent).[107])

Sollte dies dennoch als Beweis für die Einlösbarkeit des Silbers nicht genügen, so ist endlich auch ein Rückschluß möglich.

Am 1. Dezember 1719[108]) ordnete die Verwaltung an, daß vom Tage des Erlasses ab am Hauptbureau der Königlichen Bank kein Hartgeld mehr angenommen werde, das in Banknoten (Staatsnoten) eingelöst werden sollte (. . . . aucunes espèces . . . pour être converties en billets de banque). Wenn aber die Einlösung von dem Tage an eingestellt wurde, so muß sie vorher stattgefunden haben. Da der Erlaß auch ganz allgemein von der Aufhebung der Hartgeldeinlösung (espèces) redet, ist mit Sicherheit anzunehmen, daß diese sich nicht allein auf Silber, sondern zum mindesten auch auf Gold bezogen hat. Wie es scheint, ist dann die Einlösung der $^1/_3$, $^1/_6$ und $^1/_{12}$-écus, sowie der Livres nochmals freigegeben worden, als im März 1720 die teilweise Dechartalisierung des Silbergeldes beschlossen worden war. Die genannten Münzen sollten bekanntlich als einziges Silberhartgeld von 1721 an in Umlauf bleiben. Im April

---

[106]) Kurtzel S. 456.
[107]) Levasseur S. 87 Anm.; vergl. dazu S. 44 d. A.
[108]) Arrêt vom 1. Dezember 1719 Art. 1.

1720[109]) wurde auch für sie die Einlösbarkeit in Papiergeld ausdrücklich aufgehoben.

Von da an haben sämtliche Hartgeldarten wieder definitiven Charakter gehabt.

IV. Ursachen und Verlauf der Münzreformen.

Ueber die Ursachen der Münzreformen, die von 1719 bis 1723 stattfanden, ist dem wenig Neues hinzuzufügen, was wir schon oben ausgeführt haben. Die akzessorischen Hartgeldarten wiesen ein positives Agio auf, das infolge des stetig sinkenden Wechselkurses immer stärker wurde. Das mußte den Staat naturgemäß am empfindlichsten bei den Gold- und Silbermünzen treffen, deren genetische Beziehungen zum Metall bestehen geblieben waren. Das Nachahmen, Beschädigen und Ausführen der Münzen wurde nach wie vor ebenso streng wie erfolglos verboten.

Das Agio kann auf verschiedenen Wegen nachgewiesen werden. Am 27. Februar 1720[110]) wurde ein Verbot erlassen, mehr als 500 Livres in Hartgeld in Besitz zu halten. Auch geistliche und weltliche Gemeinschaften sollten davon nicht ausgenommen sein. Die gewaltsame Verordnung kam heraus, weil dem Verkehr viel Geld entzogen worden sei. Natürlich war der Erlaß gleichzeitig ein willkommener Grund zu Haussuchungen und beträchtlichen Konfiskationen.

Bei der Neuprägung im September 1720 beging die Regierung auch den alten Fehler wieder, daß sie eine „Umprägung“ anordnete, aus der nicht sie selbst, son-

[109]) Arrêt vom 20. April 1720.
[110]) Arrêt vom 27. Februar 1720.

dern geriebene Agioteure Nutzen zogen; bei der sie vielmehr, wie gewöhnlich, einen vollkommenen Mißerfolg zu verzeichnen hatte. Die nach den Bestimmungen des Maiediktes 1718 neugeprägten Louis (1720) galten 54 Livres, die alten Louis (1718) sollten in den Münzstätten abgeliefert werden, wo sie zu 36 Livres angenommen wurden. Dort wurde ihnen ein „différent" aufgedrückt und die „umgeprägte" Münze dann zu 54 Livres wieder ausgegeben. Das Geschäft war für die Agioteure also außerordentlich einträglich. Sie besorgten die Umprägung der Louis, für die sie natürlich gern mehr als 36 Livres zahlten, selbst und gaben sie dann mit der erhöhten Begültigung wieder in Zahlung. Es war dasselbe Manöver, das wir schon im ersten Abschnitt kennen lernten.

Schließlich hielt es die Regierung für das beste, im August 1723 die Umprägung abzuschließen und eine umfassende Neuprägung der Goldmünzen zu veranstalten. Um keine Störung im Verkehr eintreten zu lassen, behielten die vorher geprägten Louis Geltung bis 1. Dezember, vorausgesetzt, daß sie vollwichtig waren. Von diesem Tage an wurden sie, wie immer, nur noch nach dem Gewichte angenommen.

Die Neuprägungen fanden teilweise ausschließlich in Paris statt, weil auch jetzt wieder Betrügereien in den Münzstätten der Provinz vorgekommen waren.

Die Prägung im August 1723 war die letzte unter der Regentschaft; denn am 2. Dezember desselben Jahres starb der Herzog von Orléans. Die folgenden Jahre brachten nur geringfügige Veränderungen, die theoretisch ohne Bedeutung sind. Eine umfassende Neuprägung aller Münzen, und damit eine neue Fundamentierung der gesamten Geldverfassung Frankreichs fand erst im Jahre 1726 statt.

Schluß.

Da die staatliche Theorie im Gegensatz zu anderen Geldtheorien eine „Papiergeldwirtschaft“ grundsätzlich für möglich hält — ohne sie selbstverständlich irgendwie zu empfehlen —, so bietet ein Abschnitt aus der Geldverfassung eines Staates dann besonderes Interesse, wenn darin ein Versuch in dieser Richtung unternommen worden ist. Die Regentschaftsjahre des Herzogs von Orléans sind aber auch deswegen noch von besonderer Bedeutung, weil in sie der erste Versuch Frankreichs dieser Art fällt. Wie wir gezeigt haben, ist die Durchführung vollständig gescheitert. Und nicht ohne Grund natürlich.

Die staatliche Theorie des Geldes hält nämlich bei weitem nicht jede Papiergeldwährung für erträglich, sondern nur eine solche mit festem Wechselkurs. Der Wechselkurs war aber während der Staatsnotenwährung so unbeständig wie nur möglich. Die Metallisten führten diese Erscheinung darauf zurück, daß die Staatsnoten, „ein Geld ohne jeden inneren Wert“, in ungeheurer Menge emittiert worden waren. Die staatliche Theorie erklärt den Sturz des Wechselkurses dagegen nach ganz anderen Gesichtspunkten.

Betrachtungen über Geld mit oder ohne „inneren Wert“ sind dabei hinfällig, da die staatliche Theorie die Chartalität der Zahlungsmittel für einen ihrer Grundpfeiler ansieht. Daraus ergibt sich, daß auch das wertlose Papier, wenn es Geld ist, durchaus selbständig in dieser Stellung ist.

Das Sinken des Wechselkurses war, wie schon oben erwähnt, auf den vollständigen Niedergang der Volkswirtschaft zurückzuführen. Den Sturz des Kurses aufzuhalten war das Frankreich jener Jahre nicht imstande, weil dazu ein finanziell starker Staat notwendig ist. Es wäre aber wohl auch deswegen nicht fähig dazu gewesen, weil eine Papiergeldwährung für diese Zeit etwas vollständig Neues war, für das noch keinerlei Erfahrungen gesammelt waren, die man heute bei den Maßnahmen einer exodromischen Kursverwaltung zur Anwendung bringt.

Daß der Verfall der Staatsnotenwährung so überraschend schnell einsetzte, ist u. E. in erster Linie auf der Verbindung der Law'schen Kompagnien mit dem Staate begründet. Wäre die Indische Kompagnie ein Privatinstitut geblieben, so hätten die Zustände, die sich aus der Aktienagiotage entwickelt hatten, den Staat gewiß nicht derart in Mitleidenschaft ziehen können, daß er nicht mehr Herr seines Geldwesens war, sondern die Zügel verloren hatte und alles dem Zufall überlassen mußte.

Nimmt man zu den offenbaren Schwindeleien Laws noch hinzu, daß für das Frankreich jener Zeit Finanzoperationen in solchem Umfange, wie sie Law ins Werk setzte, etwas ganz Neues waren und sich gerade deswegen die begriffliche Unsicherheit über Papiergeld und Kreditpapier doppelt fühlbar machen mußte, so ist der Ausgang, den wir geschildert haben, nicht gerade verwunderlich. Das Entscheidende für den plötzlichen Verfall war — darauf sei nochmals hingewiesen —, daß es Law gelang, für seine ursprünglich privaten Unternehmungen den Staat in einer Weise zu engagieren, daß man dem Ganzen zwar den Zug ins Geniale nicht ab-

sprechen kann, daß der Staat aber gerade dadurch unfehlbar dem Verderben preisgegeben wurde.

Man hat einmal die Maßnahmen der Regentschaft, besonders in den letzten Jahren, mit den überstürzten und unzusammenhängenden Bewegungen eines Ertrinkenden verglichen. Der Charakter jener Zeit hätte nicht treffender gezeichnet werden können!